

Anglo-Canadian Pulp and Paper Mills Limited

AR54

*Had figures
Feb 28*

Annual Report

1973

Contents

1	Directors and Officers
2	Highlights
3	Report of the Directors
4	Financial Review
5	Review of Activities
8	Combined Financial Statements
13	Auditors' Report
14	Ten-year Comparison
16	Subsidiary and Affiliated Companies

Aux Actionnaires

Après déduction des impôts, les bénéfices pour la période de six mois se terminant le 30 juin 1973, se sont élevés à \$4,990,000. Ce chiffre représente une avance marquée par rapport aux six premiers mois de 1972, au cours desquels les bénéfices nets de la Compagnie ont été de \$1,447,000.

Comme il l'a été indiqué dans le rapport financier du premier trimestre, plusieurs facteurs ont contribué à cette amélioration. Le marché de la majorité des produits que fabrique la Compagnie reste fermé, à l'exception d'un léger fléchissement en ce qui concerne le bois construction. Au cours de la première moitié de l'année, nos usines de fabrication de pâte à papier, de papier journal et de papiers fins, ont atteint le maximum de leur capacité de production, à l'exception de l'usine de pâte au bisulfite écru, qui est restée fermée en raison de la pénurie de fibres dans l'est du Canada.

Les résultats des six premiers mois reflètent les augmentations supplémentaires du prix de la pâte à papier du papier journal, des papiers fins et des produits chimiques, qui ont été enregistrées au cours du second trimestre. A cela doit s'ajouter la mise en oeuvre, par la Compagnie, de mesures destinées à réduire les coûts de production. Ces mesures, ainsi que la poursuite d'un programme d'augmentation de la productivité, ont contribué à l'amélioration des bénéfices.

Il a été inauguré, au cours du trimestre, un programme destiné à encourager et récompenser les initiatives des cadres de direction. Les prêts accordés aux administrateurs du programme, avec garantie hypothécaire ou nantissement d'actions, se sont montés à \$1,190,000. Conformément au programme, il a été émis 38,705 actions, au cours du marché à la date de l'émission.

Les revenus de Krever Fibres Limited, qui est devenue filiale à part entière en décembre 1972, se sont élevés à \$145,000 pour la période de six mois.

le 24 juillet 1973
R. W. BILLINGSLEY,
Président et
directeur général.

Etat combiné des bénéfices

Pour les six mois terminés le 30 juin (non vérifié)

	1973	1972
Ventes	\$ 74,034	\$ 58,576
Coût des ventes, y compris les dépenses d'administration, de vente et les frais généraux	61,947	52,817
Amortissement et épuisement	2,692	2,765
Intérêts sur la dette à long terme	677	763
Bénéfices d'exploitation	8,718	2,231
Revenus divers	180	172
Bénéfices avant déduction des impôts sur le revenu et poste extraordinaire	8,898	2,403
Impôts sur le revenu	3,908	1,085
Bénéfices avant poste extraordinaire	4,990	1,318
Réduction d'impôts sur le revenu provenant d'un report de pertes encourues antérieurement par la compagnie affiliée combinée	—	129
Bénéfices nets	4,990	1,447
Par action ordinaire (après dividende privilégié):		
Bénéfices avant poste extraordinaire	88¢	20¢
Bénéfices nets	88¢	23¢

AR54

Interim Financial Report
for six months ended June 30, 1973.

	1973	1972
	en milliers de dollars	
PROVENANCE DES FONDS		
Bénéfices nets	\$ 4,990	\$ 1,447
Dépenses ne nécessitant aucun déboursé:		
Amortissement et épuisement	2,692	2,767
Impôts sur le revenu reportés	879	(61)
Fonds provenant de l'exploitation	8,561	4,153
Emission d'actions ordinaires	300	—
Bénéfice au rachat d'actions privilégiées	—	13
Autres postes - net	—	64
	8,861	4,230
UTILISATION DES FONDS		
Additions aux immobilisations	1,447	783
Diminution de la dette à long terme	806	1,472
Prêts aux administrateurs	1,190	—
Rachat de 1,000 actions privilégiées 4½%	—	25
Dividendes sur les actions privilégiées et ordinaires	1,182	1,189
Autres postes - net	65	—
	4,690	3,469
AUGMENTATION DU FONDS DE ROULEMENT	\$ 4,171	\$ 761

To the Shareholders:

After tax earnings for the six months ended June 30th, 1973 were \$4,990,000. This is a significant improvement over the first half of 1972 in which the company's earnings were \$1,447,000.

As stated in the first quarter report, several factors have combined to effect this improvement. The market for the bulk of the company's products continues strong with only lumber showing a slight softening. Pulp, newsprint and fine paper operations have been running at capacity for the entire first half, with the exception of the unbleached market sulphite mill, which remains shut down due to the fibre shortage in Eastern Canada.

The six months results reflect additional second quarter price increases in pulp, newsprint, fine papers and chemicals. In addition the company has implemented a number of cost reductions, and these coupled with a continuing program to increase productivity have contributed to the improved profit picture.

An executive incentive plan was introduced during the quarter. Loans to the trustees administering the plan and secured by mortgages or pledges of shares amounted to \$1,190,000. 38,705 shares were issued pursuant to the plan at market value at date of issue.

The earnings of Krever Fibres Limited, which became a wholly owned subsidiary in December of 1972, totalled \$145,000 during this period.

July 24th, 1973.
Quebec, P.Q.

R. W. BILLINGSLEY,
President and
Chief Executive Officer.

Combined Earnings

For the six months ended June 30 (unaudited)

	1973	1972
	thousands of dollars	
Sales	\$ 74,034	\$ 56,576
Cost of sales including administrative, selling and general expenses	61,947	52,817
Depreciation and depletion	2,692	2,765
Interest on long-term debt	677	763
Earnings from operations	8,718	2,231
Other income	180	172
Earnings before income taxes and extraordinary item	8,898	2,403
Taxes on income	3,908	1,085
Earnings before extraordinary item	4,990	1,318
Income tax reduction due to loss carry-over of combined affiliated company	—	129
Net earnings	4,990	1,447
Per common share (after preferred dividend):		
Earnings before extraordinary item	88¢	20¢
Net earnings	88¢	23¢

Combined source and application of funds

For the six months ended June 30 (unaudited)

	1973	1972
	thousands of dollars	
SOURCE OF FUNDS		
Net earnings	\$ 4,990	\$ 1,447
Charges not requiring an expenditure of funds:		
Depreciation and depletion	2,692	2,767
Deferred income taxes	879	(61)
Funds provided from operations	8,561	4,153
Issue of common shares	300	—
Gain on retirement of preferred shares	—	13
Other items (net)	8,861	64
	8,861	4,230
APPLICATION OF FUNDS		
Additions to fixed assets	1,447	783
Reduction in long-term liabilities	806	1,472
Loans to trustees	1,190	—
Retirement of 1,000 4 1/2 % preferred shares	—	25
Dividends on common and preferred shares	1,182	1,189
Other items (net)	65	—
	4,690	3,469
WORKING CAPITAL INCREASE	\$ 4,171	\$ 761

Directors and Officers

as at March 5, 1974

Directors

R.W. Billingsley
President and Chief Executive Officer

H.W. Broad
Deputy Chairman
Reed International Limited

J.R. Craig
Chairman of the Board of Directors
Chairman of the Board, Reed Paper
Group Canada Limited and Reed Paper
Group Canada Holdings Limited

M.J. Foley
Consultant to the Company,
Formerly Vice-President of the Company

K.D. Greaves
Vice-President, Operations

A.C. Hill
Consultant to the Company
Formerly Vice-President of the Company

K.S. Howard, Q.C.
Partner: Ogilvy, Cope, Porteous,
Hansard, Marler, Montgomery & Renault
(Barristers and Solicitors)

J.A. Mullin, Q.C.
Partner: Fraser & Beatty
(Barristers and Solicitors)

J.A. Ross
Vice-President, Finance

Sir Don Ryder
Chairman and Chief Executive
Reed International Limited

E.J. Spence
Chairman of the Board
Arvak Limited

Renault St-Laurent, Q.C.
Partner: St-Laurent, Monast,
Desmeules, Walters & Dubé
(Barristers and Solicitors)

Officers

Chairman of the Board:
J.R. Craig

President and Chief Executive Officer:
R.W. Billingsley

Vice-President, Finance:
J.A. Ross

Vice-President and General Manager,
Technical Division:
R.C. Buser

Vice-President, Operations:
K.D. Greaves

Vice-President, Marketing:
S.G. Gordon

Vice-President:
T.S. Jones

Vice-President, Manufacturing Services:
James Winn

Secretary:
S.S. Hultgreen

Treasurer:
W.D. King

Controller:
E.F. Beyers

Assistant-Treasurer:
W.I. Richardson

Registrar and Transfer Agent

Montreal Trust Company
Quebec, Montreal, Toronto, Winnipeg
Vancouver and Halifax

Auditors

Peat, Marwick, Mitchell & Co.

Annual Meeting

The Annual General Meeting of
Shareholders will be held at
The Château Frontenac, Quebec City, P.Q.
at 3 p.m. on April 18, 1974.

The Anglo-Canadian Organization

Highlights

Production (tons)		1973	1972	Change %
Quebec Mill	Newsprint	337,910	338,161	(0.1)
	Unbleached Sulphite Pulp	5,222	33,190	(84.3)
	Paperboard	29,454	27,122	8.6
Dryden Mill	Bleached and Unbleached Kraft Pulp	139,983	126,730	10.5
	Kraft Paper and Fine Papers	71,059	67,543	5.2
Toronto Mill	Liner and Corrugating Medium	24,502	24,862	(1.4)
Total Pulp, Paper and Paperboard		608,130	617,608	(1.5)
Converting and Packaging		95,660	93,446	2.4
Chemicals	Dryden (Chlorate, Chloralkali and Muriatic Acid)	30,368	27,758	9.4
	Quebec (Lignosulphonates)	39,879	31,536	26.5
Lumber — board feet (000's)		33,551	24,183	38.7

Financial

Sales		\$157,461,283	\$125,401,609	25.6
Earnings before Extraordinary Items		\$ 12,983,032	\$ 2,555,934	408.0
Net Earnings		\$ 13,129,281	\$ 2,681,332	389.7
Per Common Share	Earnings before extraordinary items	\$ 2.28	\$ 0.39	484.6
	Net Earnings	\$ 2.31	\$ 0.42	450.0
	Cash Flow	\$ 3.55	\$ 1.55	129.0
	Dividends	\$ 0.68	\$ 0.36	88.9
Capital Expenditure		\$ 10,319,609	\$ 2,698,736	282.4
Working Capital		\$ 30,464,774	\$ 29,286,637	4.0

Analysis of Sales

1973

Newsprint	\$ 51,414,000
Paper and Paperboard	26,770,000
Pulp	23,612,000
Corrugated Containers	25,059,000
Paper Bags, Plastic Bags and other Specialty Products	15,971,000
Lumber	4,820,000
Chemicals & Sundry	4,257,000
Fibre for recycling	5,558,000
Total	\$157,461,000

The Organization employs approximately six thousand people, and sales in 1973 exceeded \$157,000,000. Its stock is traded on the Toronto and Montreal stock exchanges, and 82% of its common shares are held by Reed Paper Group Canada Limited, a subsidiary of Reed International Limited, of London, England.

Major Products Marketed are:

Newsprint
Sulphite and kraft pulp
Bleached and unbleached kraft papers
Paperboard
Fine papers
Corrugated boxes
Paper bags
High density plastic bags
Lumber
Commodity and specialty chemicals

The Recycling Division buys secondary fibres for recycling by companies within the organization and for resale.

Report of the Directors to the Shareholders of the Company

Review of 1973

1973 was an excellent year for Anglo-Canadian. Demand for most products was extremely strong, and prices rose accordingly. Sales were \$157,461,283, an increase of 26% over 1972. Earnings increased to \$13,129,281 as compared with \$2,681,332 in 1972.

Throughout the year management strategy was to take full advantage of the opportunity afforded by a strong market to increase production efficiencies and improve marketing mix in order to improve profitability beyond that which would have resulted solely from increased volume and stronger prices. Rationalisation programmes were implemented in many areas; a number of production efficiencies were achieved; marketing concentrated on achieving optimum product and customer mix; and financial and other controls were tightened.

Pulp, fine and specialty kraft papers, newsprint, chemicals, corrugated and packaging products all experienced price increases. The only exception was lumber where demand softened slightly and prices eased downward in the last quarter of the year from the record high levels achieved earlier in 1973.

Our kraft pulp, newsprint and kraft paper plants operated at capacity throughout the year. Thanks largely to a superlative effort by operating personnel, record production levels were reached in kraft pulp and kraft papers. The newsprint operations also achieved record machine speeds.

A switch to lighter newsprint, combined with programmes to develop roundwood substitutes and increase mechanization of woodlands, enabled us to improve our raw fibre inventory. As a result, the market sulphite pulp mill, which was closed in January of 1973, due to lack of fibre, was reopened in December. Fibre supply for the Quebec mill continues to be a concern, however, as are rapidly escalating fibre costs.

Results for our packaging operations were much improved with profits for the Converting and Distributing Division up substantially from last year. The Corrugated Division also had a good year, despite the fact that raw material prices rose substantially and operations were frequently constrained by raw material shortages. Both Divisions were reorganized during the year.

All operations experienced higher costs in raw materials, transportation, and labour. Labour agreements, which were reached with operators at our Dryden and Quebec mills, will result in annual increases of approximately 10% for wages and fringe benefits. These contracts make Eastern Canadian pulp and paper workers more highly paid than those employed in the Northeastern and Southern United States, thereby increasing the competitive advantage producers in those areas already have over us.

A number of major projects were initiated during the year. The Company's Technical Division completed development of a new process for refining pulp mill liquid into solvent grade turpentine. In January of 1974, plans were announced for construction of a plant that will make the Dryden Division the largest producer of solvent grade turpentine in Canada.

In November plans were announced for the construction of a new \$22,000,000 containerboard plant outside of Toronto. The new mill, which will operate on secondary fibre furnish exclusively, is scheduled for start-up in early 1976.

The Toronto based packaging activities of the Converting and Distributing Division were consolidated in January of 1974 in a new 200,000 sq. ft. leased building in Mississauga, Ontario, that will provide modern production, warehousing and office facilities. I am confident that reduced costs and increased productivity will result.

I am pleased to announce the creation of an executive incentive plan for senior managers. This plan, which has already enabled us to attract high calibre executives, will provide continuing motivation to produce sustained exceptional performance. Details of this programme are set forth in note 4 to the Financial Statements.

There are several changes in the Directors and Officers of the Company to report.

During the year Mr. Hazen Hansard, Q.C., retired as Chairman of the Board, and as a Director. Mr. Hansard was appointed to the Board in 1957. He was elected Chairman in 1966. Throughout his tenure Mr. Hansard provided the Company with a strong and clear-sighted guidance that will be deeply missed. Mr. J. R. Craig was elected to succeed Mr. Hansard as Chairman.

In December of 1973 Dr. Philip Sykes retired from the Board of Directors. Dr. Sykes became a Director in 1961, and during that time his knowledge and counsel, particularly in the operations and technical areas, were an invaluable asset to the company.

Messrs. T. S. Jones, M. J. Lilley and J. Winn tendered their resignations as Directors during the year. Their loyal and diligent service has been much appreciated. Mr. Jones and Mr. Winn continue to serve as Officers of the Company.

Dr. E. J. Spence and Mr. J. A. Mullin, Q.C., were elected to the Board of Directors in July of 1973.

Dr. Allan Hill retired as Vice-President of Marketing. Dr. Hill continues as a consultant to the Company and as a member of the Board of Directors. We deeply appreciate all he has done in the more than 30 years he has served the Company.

As mentioned in last year's report Mr. M. J. Foley has retired as a Vice-President of the Company, but he continues as a consultant to the Company and as a member of the Board of Directors.

Mr. S. G. Gordon was elected Vice-President of Marketing and Ms. S. S. Hultgreen was appointed Secretary.

Outlook 1974

Continued strong demand for products combined with programmes to improve profitability and increase productivity will ensure that 1974 will be an excellent year.

The resumption of market sulphite pulp production will have a considerable impact on profits, as will the price increases for kraft pulp which went into effect on January 1, 1974.

Despite the fact that the economies of the United States and Western Europe will in all likelihood suffer downturns in 1974, I believe the supply/demand balance for most pulp and paper products will not be materially affected and that demand will continue to challenge production. This strong demand will enable us to pass on most cost increases.

Two new projects, the Mississauga containerboard mill and the Dryden turpentine plant, have already been mentioned.

On March 5, 1974 the Directors authorised the modernization, optimization and expansion of the Dryden pulp mill from 630 to 750 tons per day, the installation of modern effluent control systems at the Dryden mill, and expansion of sawmilling capacity from 34 million to 225 million board feet per annum by constructing sawmills at Dryden, and in the Red Lake area of Ontario. Of the 225 million board feet of lumber capacity, 89% will be dimensional lumber with the remaining 11% in studs. The Province of Ontario has expanded the Company's timber license to cover an additional 800 square miles north of our existing limits to provide fibre for this expansion.

In addition, the chlor-alkali plant at Dryden will be modernized through the installation of Hooker Permionic Membrane Cells. The Dryden plant will be the first commercial installation in the world using this new non-mercury technology.

The Directors have also authorized an extensive feasibility study of a project to build a second modern integrated forest products complex in the Red Lake area of Ontario. On the basis of preliminary studies, it is anticipated that this would involve the construction of a 900 ton per day kraft pulp mill which would operate exclusively on sawdust, chips and fines from the sawmills. These byproducts would be generated by a further expansion of sawmilling operations from 225 to 500 million board feet a year.

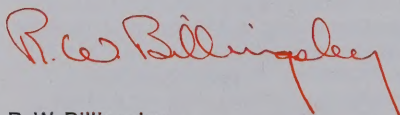
The Company has pledged a \$500,000 performance bond to the Government of Ontario, in exchange for a license to an undeveloped area adjacent to, and north of, our existing limits, which would provide fibre for this complex, with the understanding that construction must begin by December of 1976.

In addition, we are studying the feasibility of including a fibreboard plant and a specialty chemical plant as part of this programme. It is estimated that the total cost of these projects would be \$190 million.

We are also continuing our search for potential acquisitions that will be compatible with our present businesses and long term objectives. I am confident that we will identify and secure a number of sound new investment opportunities in the near future. Reinforced by these and the projects previously mentioned, and supported by our new Corporate structure, the Company can be assured of a healthy and profitable long term future.

The Directors express appreciation to shareholders and customers for their continued support throughout the year. In addition, special thanks are extended to all employees whose efforts and commitment played such a vital role in the Company's success during 1973.

On behalf of the Board,



R. W. Billingsley,
President and Chief Executive Officer.

Sales in 1973 amounted to \$157,461,283, an increase of 26% over 1972. The increased volumes of products are indicated in the production statistics. In the case of newsprint, there was a substantial increase in footage, although the tonnage remains much the same as in 1972 owing to the switch to lighter weight papers around mid-year. Apart from the volume increase there has been a substantial increase in revenues due to improved realizations. In large part this results from the substantial increases in prices that have taken place from time to time during the year. In addition, however, buoyant market conditions have provided an opportunity to optimize mill nets through improved product selection and geographical distribution of sales.

These favourable developments are the main cause of the improved income. Earnings before extraordinary items amounted to \$12,983,032 or \$2.28 per share (1972 — \$0.39) and net earnings amounted to \$13,129,281 or \$2.31 per share (1972 — \$0.42) based on the weighted monthly average number of common shares outstanding during 1973. At December 31, 1973 there were 5,968,316 common shares outstanding compared with 5,402,019 shares at the end of 1972. The return on the shareholders' equity was 15.6% in 1973 compared with 3.6% in 1972.

Substantial increases in productivity were achieved at the major mills. These had an important impact on earnings through increased volumes of production and improved cost relationships.

On August 30, 1973, the Board of Directors increased the quarterly dividend, payable on October 5, 1973, on common shares from 9¢ to 25¢ a share. An amount of \$13,188,531 was added to retained earnings out of which preferred and common dividends of \$4,166,199 were paid, bringing the total of that account to \$44,527,845.

Under the terms of issue the conversion privilege of the preferred shares declined from 1½ to 1¼ common shares after October 31, 1973. Holders of 340,302 preferred shares exercised the conversion option both prior and subsequent to October 31st and in consequence 510,331 shares of common were issued to them. The remaining preferred shares were redeemed February 1, 1974.

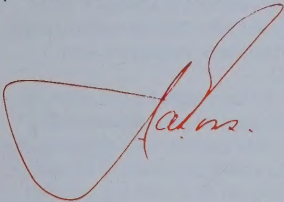
Activity Review 1973

Capital expenditures in 1973 were \$10,319,609. For the most part these related to projects aimed at improving productivity and efficiency as well as necessary equipment replacements. The total also includes approximately \$3,500,000 being the initial expenditures on the new containerboard plant referred to elsewhere in the report.

As was mentioned in last year's report, the Company's interest in Krever Fibres Limited was increased to 100% at December 31, 1972. The net income of this organization was \$382,136 in 1973 and this is included in the earnings for 1973.

For some years the company has had an investment in the common shares of The Donohue Company Limited. These shares were sold in 1973 and the capital gain thereon, less applicable taxes, constitutes the extraordinary item reported in the Statement of Combined Earnings.

Working capital stands at \$30,464,774, an increase of \$1,178,137 when compared with \$29,286,637 in 1972. Despite the substantial increase in sales, accounts receivable have been reduced approximately \$1,500,000 as a consequence of improved credit controls.



J. A. Ross,
Vice-President, Finance.

Newsprint

The most significant development in this product area in 1973 was the conversion of all newsprint production to 30 lb. or lighter basis weights. For years the standard newsprint product weighed 32 lbs. per 3,000 square feet of printing surface. For the last five years we have been experimenting with lighter newsprint sheets, and in the process, developing customers for product as light as 25 lbs. per 3,000 square feet of printable surface.

Faced with serious and continuing fibre shortages, on August 6th we made the decision to discontinue 32 lb. newsprint and immediately begin supplying all 32 lb. customers with the next lighter regularly produced basis weight – 30 lb. – which contains 6⅔% more square feet of printing surface per ton of fibre consumed. All customers were further advised that, although their price per ton would increase by 6⅔%, their unit costs would not increase as they would receive 6⅔% more printing surface in a ton of 30 lb. product.

The results of this decision proved far reaching and by early 1974 most Canadian and all Scandinavian producers had eliminated 32 lb. newsprint.

Converting to lighter weight newsprint made better machine utilization and modest machine speed-ups possible. Close co-operation between marketing and operations improved scheduling and thereby increased the amount of saleable product from each machine by an average of four inches. This reduction in waste translates to an increase in production of approximately 6,200 tons a year. It should be noted that, although we produced more yardage in 1973 than in 1972, the switch to lighter weights resulted in a one-time drop in total tonnage produced, so that actual tons produced in 1973 was 337,910, a decline from 1972 production of 338,161.

The price of newsprint in the United States rose from U.S. \$165 (32 lb. basis) at the beginning of 1973 to U.S. \$200 (32 lb. basis) by the end of the year. The selling price for 30 lb. at year end was U.S. \$213.50.

The No. 3 paper machine was successfully computerized during the year, enabling us to produce a consistent sheet, reduce rejects, and improve moisture content. Similar process control equipment is planned for the remaining three machines in the Quebec mill during 1974.

The programme to develop new fibre sources as alternatives to roundwood achieved a modest reduction in pulpwood requirements, through increased use of chips, shavings, and aspen.

Marketing efforts substantially reduced sales and distribution costs resulting in considerable improvement in profitability. Sales emphasis shifted to markets closer to home with a considerable portion of tonnage being switched from the U.K. to North America. A programme to develop long-term customer relationships based on long-term contracts is proceeding well.

Pulp

Pulp prices caught up with demand in 1973 with the announced selling price for bleached softwood kraft moving from U.S. \$162 delivered in the fourth quarter of 1972 to U.S. \$265 delivered in the first quarter of 1974.

New contracts placing the majority of our sales on a long-term basis were negotiated during the year. This acceptance of the mutual dependence of supplier and consumer should go a long way toward smoothing the impact of demand swings on the Dryden Division.

Kraft pulp production achieved a record level of 139,983 tons compared with 126,730 in 1972.

Production of sulphite pulp was severely curtailed due to a lack of fibre resulting from a manpower shortage in our Quebec woodlands. The market sulphite mill, which was shut down in January, was only restarted in December. As a result, total production was only 5,222 tons, contrasted with an annual production capacity of 65,000 tons.

Fine Paper, Kraft Paper and Paperboard

Paper production at the Dryden mill was 71,059 tons, a record level, compared with 67,543 in 1972. This increased productivity results from a number of changes made possible by a strong market. We were able to make grade mix changes and eliminate marginal grades, thereby making longer runs and better tuning of paper making machinery possible.

Prices for all paper grades rose substantially during the year. Fine paper increased by \$150 a ton while envelope paper rose \$45, with an additional \$100 to take effect January 1st, 1974.

Paperboard production at the Quebec mill was 29,454 tons for the year. Prices for all grades rose an average of \$60 per ton. Profitability was improved by shifting the bulk of our sales into nearby markets, primarily in the Province of Quebec. In addition, up charges for lighter caliper and special grades were increased, compensating for their higher production costs.

Lumber

Lumber markets softened slightly during the year, reflecting a slowdown in U.S. housing starts, and prices slipped by 10 to 15 percent during the last quarter. Production was 33,551,000 board feet, compared with 24,183,000 board feet in 1972. This increase is primarily the result of capacity additions made to the saw mill during 1972.

In order to ensure increased and better use of available raw fibre, including chips and sawdust as well as roundwood, a number of steps were taken to integrate lumber operations more closely with the Dryden pulp and paper manufacturing activities.

Chemicals

The lignosulphonate operation registered a 26.5% increase in production. This increase was made possible by improved production techniques and fuller utilization of plant capacity. Demand for products was extremely strong, resulting in price increases for all types and grades. Profits contributed by this segment of the business were up substantially.

New markets for lignin byproducts and a new line of products for the dyestuff industry were developed. Product mix was improved with the elimination of low end products and the addition of several high value added specialty lignin chemicals.

Demand for chlor-alkali products tightened during the year. The total quantity produced for sale and internal use was 30,368 tons, compared with 27,758 tons in 1972.

Plans were approved for the construction of a 400,000 gallon a year plant to manufacture solvent grade turpentine from the crude turpentine (pulp mill liquid), produced by the Dryden kraft mill. This plant, with start up scheduled for October of 1974, will use technology developed by our research department for which patents have been applied. This plant is part of a continuing programme to develop commercial, higher value added uses for all byproducts.

Corrugated Board and Containers

Results for 1973 were good with sales and profits up moderately despite the fact that escalation of furnish and raw materials costs cut steadily into profit margins during the year. In addition, shortages of linerboard constrained production during the third and fourth quarters.

These shortages are expected to plague converting operations throughout 1974 as several of our major suppliers have notified us they will either be reducing our allotment of linerboard or else be unable to supply us at all. However, as linerboard shortages are a general North American condition, we anticipate increases in the selling prices of corrugated boxes will probably result.

Plans were finalized for the construction of a \$22 million container board mill in Mississauga, Ontario. The mill, which will operate exclusively on secondary fibre furnish supplied by our Recycling Division, will manufacture 85,000 tons of containerboard a year. Estimated start-up will be early 1976. The entire output of this mill will be used internally.

1973 saw the reorganization of the Division on a regional profit centre basis that will provide better management control over manufacturing and marketing.

Converting and Distributing

Results for 1973 were much improved from those of the previous year. All operations increased sales and profits even though the Division was faced throughout the year with raw material shortages that required considerable machine rescheduling.

The Division underwent a major reorganization early in the year. Regional profit centres were established, as well as a divisional staff unit to provide planning, financial and product development assistance to the regions. This reorganization and the resulting consolidation and rationalization of activities played a large role in the improved profit picture, particularly in the Eastern based operations.

In January of 1974 all Toronto based activities, including paper and plastic bag making and distributing, were consolidated in a new 200,000 square foot building in Mississauga. The building will provide modern manufacturing, warehousing, shipping and office facilities that will further enhance profitability.

While raw materials are expected to continue in short supply throughout 1974, supplies appear to be adequate to meet current commitments.

Recycling

Profits for Krever Fibres, which has been restructured as the Recycling Division, were \$382,136. 1973 saw a dramatic increase in demand for all types of secondary fibre, which resulted in price increases for all grades. Sales and profitability increased as the result of rising prices, while actual tonnages remained about the same as in 1972.

The Division was reorganized and staff was increased to prepare a base for substantial expansion in North America.

Technical

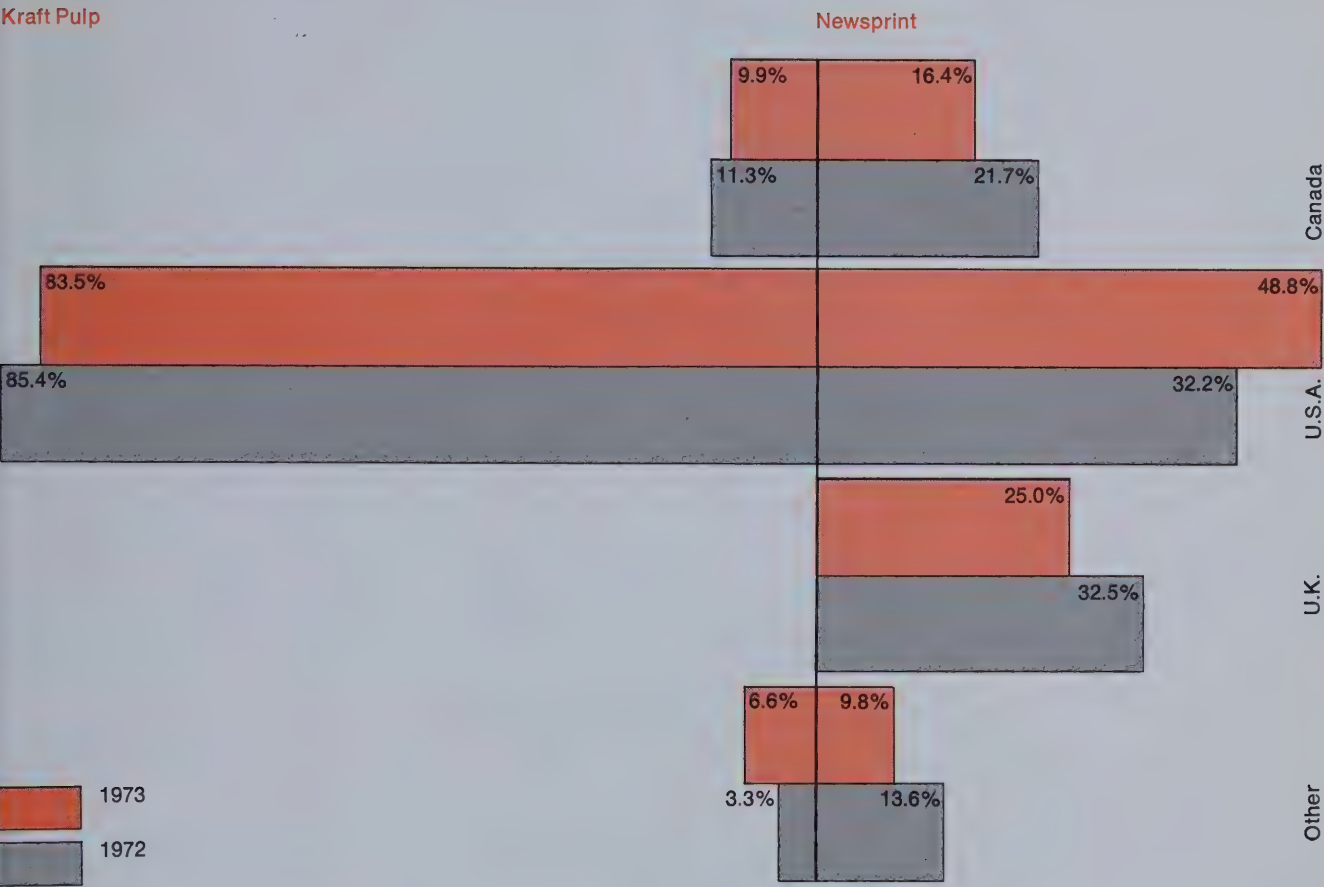
As mentioned in last year's report, we have formed a Technical Division with responsibility for all internal technology, design, construction, research and development.

In addition to its involvement with all of the internal capital projects already mentioned in this report, this division also began development of markets external to the Company, in line with a long term objective to market know-how and technology on a world-wide basis. The Division generated revenue during the year from a number of patents and licences.

Industrial Relations

1973 saw the negotiation of two-year contracts with hourly employees at both our Dryden and Quebec City mills. All agreements were reached without strikes.

Sales to Major Markets



Statement of Combined Financial Position (note 1)

Anglo-Canadian Pulp and Paper Mills, Limited

as at December 31, 1973		1973	1972
Current assets	Cash	\$ 2,024,240	1,783,318
	Short term investments, at cost which approximates market	4,579,573	417,000
	Accounts receivable	23,847,010	25,322,245
	Due from affiliated companies	3,116,311	4,077,778
	Inventories (note 2)	30,754,834	28,942,712
	Prepaid expenses	1,284,560	1,164,703
	Total current assets	65,606,528	61,707,756
Current liabilities	Bank loans	3,029,141	11,237,837
	Notes and mortgages payable	1,589,738	1,499,342
	Accounts payable	16,211,235	16,592,379
	Owing to affiliated companies	2,303,274	273,525
	Dividends payable	1,499,734	592,359
	Taxes on income	7,265,142	1,052,802
	Debenture instalments due within one year	3,243,490	1,172,875
	Total current liabilities	35,141,754	32,421,119
	Working capital	30,464,774	29,286,637
Fixed assets (note 3)		57,551,010	53,250,322
Other assets	Advances under the executive incentive plan (note 4)	1,417,659	-
	Investments (note 5)	1,277,802	1,958,191
	Trade marks	125,000	125,000
	Excess cost of shares of subsidiary companies over book values of their net assets, at dates of acquisition	17,268,047	17,268,047
		20,088,508	19,351,238
		108,104,292	101,888,197
Long-term debt	Notes and mortgages payable (note 6)	5,819,254	6,365,224
	Debentures (note 7)	11,559,072	15,590,062
		17,378,326	21,955,286
Deferred income taxes		6,895,323	5,370,623
		24,273,649	27,325,909
Shareholders' equity		\$ 83,830,643	74,562,288
Represented by	Preferred shares (note 8)	\$ 661,575	9,438,000
	Common shares (note 8)	38,641,223	29,618,775
	Retained earnings (note 9)	44,527,845	35,505,513
		\$ 83,830,643	74,562,288

See accompanying notes to combined financial statements.

On behalf of the Board:
R.W. Billingsley, Director
J.R. Craig, Director

Statement of Combined Earnings (note 1)

Anglo-Canadian Pulp and Paper Mills, Limited

Year ended December 31, 1973		1973	1972
Sales		\$157,461,283	125,401,609
Cost of sales including administrative, selling and general expenses		128,178,167	114,109,039
Depreciation and depletion		5,361,324	5,527,871
Interest on long-term debt		1,318,766	1,459,971
		134,858,257	121,096,881
	Earnings from operations	22,603,026	4,304,728
Investment income		275,448	238,430
Other income		208,788	255,750
	Earnings before income taxes and extraordinary items	23,087,262	4,798,908
Taxes on income:	Current	8,579,530	1,776,675
	Deferred	1,524,700	466,299
		10,104,230	2,242,974
	Earnings before extraordinary items	12,983,032	2,555,934
Extraordinary items		146,249	125,398
	Net earnings	\$ 13,129,281	2,681,332
Earnings per common share (note 10):	Before extraordinary items	\$ 2.28	0.39
	Net earnings	\$ 2.31	0.42

Statement of Combined Retained Earnings (note 1)

Year ended December 31, 1973		1973	1972
Retained earnings at beginning of year		\$ 35,505,513	35,094,572
	Add:		
	Net earnings	13,129,281	2,681,332
	Gain on retirement of preferred shares	59,250	101,521
		48,694,044	37,877,425
	Less:		
	Dividends on preferred shares	268,551	427,185
	Dividends on common shares	3,897,648	1,944,727
		4,166,199	2,371,912
Retained earnings at end of year		\$ 44,527,845	35,505,513

See accompanying notes to combined financial statements.

Notes to the Combined Financial Statements

Anglo-Canadian Pulp and Paper Mills, Limited

as at December 31, 1973

1) Basis of presentation of combined financial statements:

The accompanying combined financial statements have been prepared in accordance with the principles applied in preparing consolidated financial statements.

A subsidiary company owns all of the outstanding participating voting preference shares

of an affiliated company. While these shares do not constitute a majority vote at shareholders' meetings they do have the right to virtually all dividends of the affiliate. Accordingly, the financial statements of that affiliate have been combined with the consolidated financial statements of Anglo-Canadian Pulp and Paper Mills, Limited.

In translating amounts in other currencies current assets and liabilities have been converted at exchange rates in effect at December 31, 1973, non-current assets at rates in effect at dates of acquisition and long-term liabilities at rates in effect when the debt was incurred.

2) Inventories:

Pulpwood and logging supplies — including expenditures on logging operations in progress
Mill supplies
Finished products, including work in process

1973	1972
\$ 17,062,273	14,674,778
6,360,193	7,191,358
7,332,368	7,076,576
\$ 30,754,834	28,942,712

Finished products have been valued at the lower of cost and net realizable value and all other inventories at the lower of cost and replacement cost.

3) Fixed assets:

Land, buildings, machinery and equipment:
At cost
At depreciated replacement values as at September 30, 1940 as appraised by the Canadian Appraisal Company Limited

\$165,750,149	156,469,810
2,577,309	2,577,309
168,327,458	159,047,119

Less:

Accumulated depreciation
Grant received under government assistance programs
Provision to cover losses related to the disposal of the Dryden Chemicals Limited plant at Brandon, Manitoba

110,281,359	105,616,766
2,187,680	1,924,995
1,700,000	1,700,000
114,169,039	109,241,761
54,158,419	49,805,358

Timber limits and lands:
At cost
At valuation determined in 1920

5,158,669	5,158,669
2,233,120	2,233,120
7,391,789	7,391,789

Less accumulated depletion

3,999,198	3,946,825
3,392,591	3,444,964

\$ 57,551,010	53,250,322
----------------------	-------------------

4) Executive incentive plan:

Under an executive incentive plan instituted in 1973 the Company has made interest free mortgage loans aggregating \$920,000, to key officers and employees to assist them in home financing. Interest free loans due over a period of seven years totalling \$497,659 have been made to trustees for the benefit of key officers and employees to enable them to purchase common shares of the Company at market values current at the date of purchase. An amount of \$680,255 is owing from senior officers, some of whom are directors, of the Company under the terms of the executive incentive plan.

5) Investments:

Shares, at cost
Debentures, advances and notes receivable

\$ 471,040	965,805
806,762	992,386
\$ 1,277,802	1,958,191

as at December 31, 1973

		1973	1972
6) Notes and mortgages payable:	Notes:		
	Non-interest bearing, forgivable, Ontario Development Corporation loans	\$ 513,350	573,908
	Due to bank, payable \$125,000 quarterly to 1976	1,500,000	2,000,000
	Non-interest bearing, payable \$215,000 annually 1974 to 1976	645,000	960,000
	Other	229,372	117,731
	Mortgages:		
	6%, payable \$200,000 annually to 1975 and \$90,000 in 1976	490,000	690,000
	7¼%, payable \$54,920 monthly including principal and interest to June 1, 1979	2,952,820	3,384,077
	9%, payable in full August 1978, interest payable quarterly	969,800	—
	Other	108,650	138,850
		7,408,992	7,864,566
	Less due within one year	1,589,738	1,499,342
		\$ 5,819,254	6,365,224
	Instalments due 1974 to 1978:		
	1974 — \$1,589,738; 1975 — \$1,478,467;		
	1976 — \$1,395,173; 1977 — \$ 620,100;		
	1978 — \$1,595,700.		
7) Debentures:	Anglo-Canadian Pulp and Paper Mills, Limited:		
	6¼% sinking fund, Series "A"	1978 \$ 2,144,000	2,957,000
	5% sinking fund, Series "B" U.S. \$3,900,000	1984 4,190,062	4,404,937
	6½% sinking fund, Series "C"	1986 5,590,000	6,039,000
	Dryden Paper Company, Limited:		
	4¾% sinking fund	1974 2,978,500	3,754,000
		14,902,562	17,154,937
	Less debentures held for sinking fund requirements	100,000	392,000
		14,802,562	16,762,937
	Less due within one year	3,243,490	1,172,875
		\$ 11,559,072	15,590,062
	Instalments due 1974 to 1978:		
	1974 — \$3,243,490; 1975 — \$1,000,000;		
	1976 — \$1,100,000; 1977 — \$1,200,000;		
	1978 — \$1,300,000.		
8) Capital stock:	\$2.80 cumulative redeemable sinking fund preferred shares — authorized, issued and redeemed:		
	160,000 shares at a par value of \$50 each		
	4½% cumulative redeemable convertible preferred shares — authorized 600,000 shares at a par value of \$25 each, voting, redeemable on 30 days' notice at \$27.25 each plus accrued dividends, convertible to 1¼ common shares each until October 31, 1976. These shares have been called for redemption at February 1, 1974;		
	Outstanding at beginning of year:		
	377,520 shares (1972 — 387,520)	\$ 9,438,000	9,688,000
	Less share conversions and retirements during the year:		
	351,057 shares (1972 — 10,000)	8,776,425	250,000
	Outstanding at end of year:		
	26,463 shares (1972 — 377,520)	\$ 661,575	9,438,000

Year ended December 31, 1973		1973	1972
8) Capital stock, continued:	Common shares without nominal or par value: Authorized 10,000,000 shares Outstanding at beginning of year 5,402,019 shares Issued during the year Conversion of preferred — 510,331 shares For cash — 55,966 shares	\$ 29,618,775 8,507,550 514,898	29,618,775 — —
	Outstanding at end of year: 5,968,316 shares (1972 — 5,402,019)	\$ 38,641,223	29,618,775
	Conversion of the 4½ % preferred shares into common shares would have no material dilutive	effect on the earnings per common share.	
9) Retained earnings:	Retained earnings include \$986,883 being the cost of 4½ % preferred shares retired to date, presently constituting a special surplus not available for distribution under Section 142 of the Companies Act (Quebec). Retained earnings also include contributed surplus of \$672,115 an increase of \$59,250	during 1973 representing the gain on retirement of preferred shares. Under the terms of the trust agreement securing the sinking fund debentures \$10,500,000 of retained earnings may not be distributed as dividends on common shares.	
10) Earnings per share:	Earnings per share are based on the weighted monthly average number of common shares outstanding.		
11) Commitments and contingent liabilities:	a) The actions instituted in prior years against two subsidiary companies for alleged mercury pollution of certain lakes and rivers in North-western Ontario and Manitoba are being contested in the courts. It is not possible to estimate ultimate liability, if any, arising out of these proceedings. b) Commitments for capital expenditures were approximately \$1,200,000. c) Amounts paid in 1973 in respect of long-term leases were approximately \$1,900,000.	Future annual lease obligations will be approximately: 1974 — \$2,200,000; 1975 — \$2,100,000; 1976 — \$1,900,000; 1977 — \$1,700,000; 1978 — \$1,400,000 d) Supplementary pension costs arising from increases in past service benefits and other revisions to employees' pension plans are being amortized over periods extending up to 1990. At December 31, 1973, the unfunded liability was estimated at \$4,000,000.	
12) Statutory information:	Direct remuneration of directors and senior officers for 1973 was \$481,313 (1972 — \$511,184).		

Statement of Combined Source and Application of Funds (note 1)

Anglo-Canadian Pulp and Paper Mills, Limited

Year ended December 31, 1973

	1973	1972
Source of funds		
Net earnings	\$ 13,129,281	2,681,332
Charges not requiring an expenditure of funds:		
Depreciation and depletion	5,361,324	5,527,871
Deferred income taxes	1,524,700	466,299
Deferred expenditure written off	—	98,088
Funds provided from operations	20,015,305	8,773,590
Gain on retirement of preferred shares	59,250	101,521
Common shares	514,898	—
Development incentive grants	262,685	313,924
Disposal of fixed assets	394,912	263,095
Reduction in investments	680,389	61,051
Working capital of subsidiary company acquired	—	461,829
Other items	—	16,232
Total funds provided	21,927,439	9,991,242
Application of funds		
Fixed assets	10,319,609	2,698,736
Long-term debt	4,576,960	3,110,019
Dividends	4,166,199	2,371,912
Shares in subsidiary company (net)	—	430,000
Executive incentive plan	1,417,659	—
Retirement of preferred shares	268,875	250,000
Investment in debentures	—	750,000
Total funds used	20,749,302	9,610,667
Working capital increase	\$ 1,178,137	380,575

See accompanying notes to combined financial statements.

Auditors' Report

To the Shareholders of Anglo-Canadian Pulp and Paper Mills, Limited

We have examined the statement of combined financial position of Anglo-Canadian Pulp and Paper Mills, Limited and its subsidiary companies and the affiliated company, referred to in note 1 to the financial statements, as at December 31, 1973 and the related statements of combined earnings, retained earnings and

source and application of funds for the year then ended. Our examination included a general review of the accounting procedures and such tests of accounting records and other supporting evidence as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion, these financial statements present fairly, on a combined basis, the financial position of the companies at December 31, 1973 and the results of their

operations and the source and application of their funds for the year then ended, in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent with that of the preceding year.

Peat, Marwick, Mitchell & Co.
Chartered Accountants

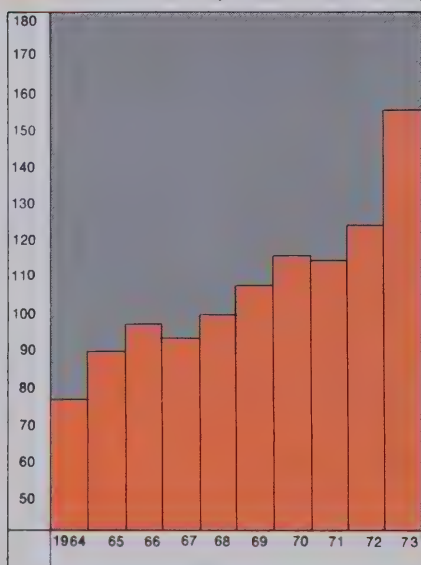
Quebec, Que.
February 15, 1974

A Ten-year Comparison

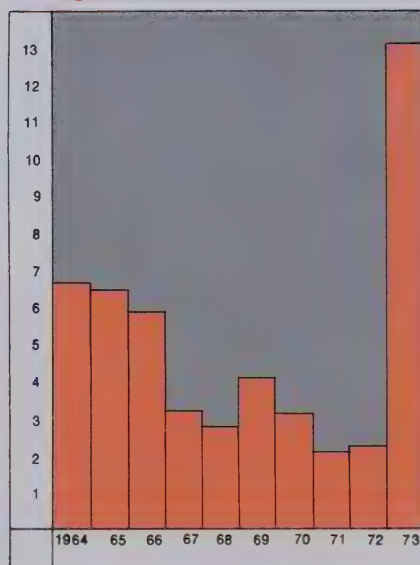
Anglo-Canadian Pulp and Paper Mills, Limited

		1973	1972
Production	Pulp, paper and paperboard (tons)	608,130	617,608
Sales and Earnings (\$'000)	Sales	\$157,461	\$125,402
	Depreciation and Depletion	5,361	5,528
	Interest on Long-Term Debt	1,319	1,460
	Taxes on Income	10,104	2,243
	Earnings before extraordinary items	12,983	2,556
	Net Earnings	13,129	2,681
Financial Position (\$'000)	Working Capital	\$ 30,465	\$ 29,287
	Fixed Assets	171,832	162,814
	Accumulated Depreciation and Depletion	114,281	109,564
	Capital Expenditures	10,320	2,699
	Long-Term Liabilities	17,378	21,955
	Common Shareholders' Equity	83,169	65,124
Per Common Share*	Earnings before extraordinary items	\$ 2.28	\$ 0.39
	Net Earnings	2.31	0.42
	Dividends	0.68	0.36
	Equity	13.94	12.06

Sales (in millions of dollars)



Earnings (in millions of dollars)



*Figures for 1964 have been adjusted to reflect the 4 for 1 subdivision of common shares in 1964.

1971	1970	1969	1968	1967	1966	1965	1964
571,841	624,870	588,423	543,780	560,846	610,128	568,666	577,017
\$113,523	\$114,053	\$107,264	\$ 98,570	\$ 93,557	\$ 97,134	\$ 90,189	\$ 78,195
5,579	5,661	5,287	5,137	5,148	4,914	4,444	4,467
1,681	1,702	1,651	1,442	1,504	1,427	1,154	954
1,939	2,267	2,898	2,832	3,402	6,426	7,255	7,112
2,113	2,413	3,168	2,866	3,296	5,934	6,774	6,862
2,554	3,159	4,002	2,866	3,296	5,934	6,774	6,862
\$ 28,906	\$ 26,061	\$ 26,817	\$ 29,825	\$ 32,031	\$ 35,266	\$ 29,816	\$ 34,771
160,437	159,180	154,720	149,078	138,593	131,842	126,376	121,815
104,213	98,994	93,985	90,484	85,928	81,352	77,773	74,973
3,934	5,484	9,342	11,288	7,616	7,040	6,418	5,970
24,369	25,189	28,130	28,739	25,324	26,420	20,115	27,618
64,713	64,440	63,569	61,969	61,519	61,891	56,581	53,016
\$ 0.31	\$ 0.36	\$ 0.50	\$ 0.44	\$ 0.52	\$ 1.00	\$ 1.21	\$ 1.26
0.39	0.50	0.66	0.44	0.52	1.00	1.21	1.26
0.36	0.36	0.36	0.36	0.72	0.66½	0.50	0.50
11.98	11.93	11.77	11.47	11.39	11.58	11.19	10.48

Principal Subsidiary and Affiliated Companies

Anglo-Canadian Pulp and Paper Mills, Limited

Operations and Plant Locations	Products	Sales Organization and Sales Office Locations
Pulp and Paper Manufacture		
Anglo-Canadian Pulp and Paper Mills, Limited; Quebec City	Newsprint, Unbleached sulphite pulp, Paperboard	Anglo Paper Products, Limited <i>sales representatives for products of the Quebec and Dryden plants.</i> Quebec City, Montreal, Toronto, Winnipeg.
Dryden Paper Company, Limited; Dryden, Ont.	Bleached, unbleached & specialty Kraft pulps, bleached & unbleached Kraft papers & board, envelope & fine papers, converted paper products.	Montmorency Paper Company, Inc. <i>sells products of the Quebec and Dryden mills in the United States.</i> New York, Chicago.
Converting and Packaging		
Gulf Pulp and Paper Company –Acme Paper Products Company –Anglo Packaging Company Acme Paper Products Inc. Inter Provincial Bag Limited	Corrugated containers, Linerboard & corrugating medium, Paper and polyethylene bags. Distributors of a broad range of paper goods and allied products. Shopping, notion and millinery bags, grocery and carry-out sacks.	<i>Sales are effected directly by the various manufacturing companies in the Group, and by the following distributing companies:</i> Quebec Containers Limited Anglo Packaging (Quebec) Limited Quebec City, Montreal, Ottawa, Toronto, Hamilton, London, Winnipeg.
Woods-Dryden Paper Bags Ltd.		
Chemicals		
Dryden Chemicals Limited; Dryden, Ont.	Hydrochloric acid, Chlorine, Caustic soda, Sodium chlorate.	<i>Sales are effected by each unit.</i>
Lignosol Chemicals Division; Quebec City	Modified lignosulphonates.	
Lumber		
Colenso Lumber Company; Red Lake Road, Ont.	Lumber and other wood products.	<i>Sales are effected directly.</i>
Recycling		
Krever Fibres Limited	Procurement and marketing of secondary fibre.	<i>Sales are effected directly.</i>
Other Companies		
Anglo-Southern Paper Corporation Hope Timberlands Inc.	Hold property in the Southern United States.	
The Bersimis Mining Company (No personal liability)	Engaged in exploration for mineral deposits.	
St. Charles Transportation Company, Limited	Operates vessels transporting pulpwood and other general cargo.	

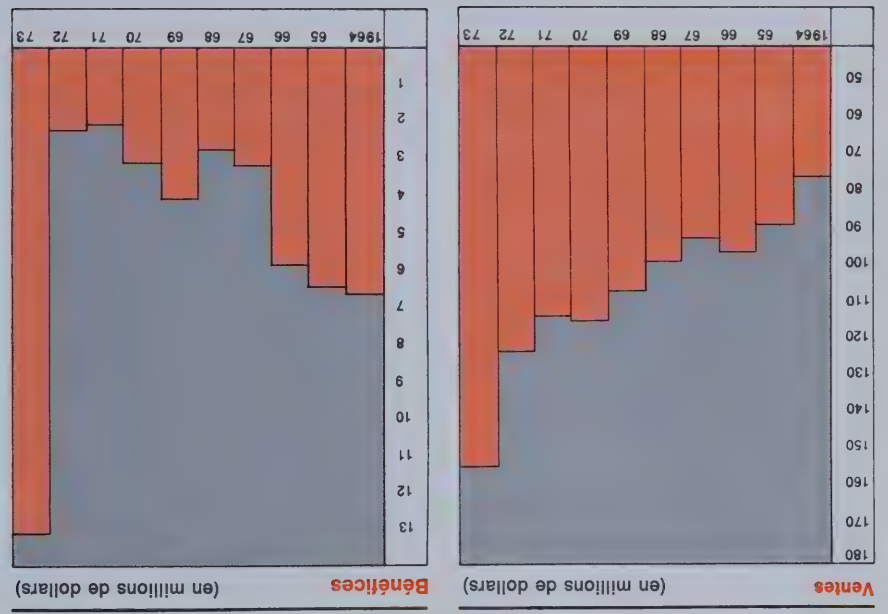
Principales filiales et compagnies associées

Anglo-Canadian Pulp and Paper Mills, Limited

Entreprises et lieux des usines		Produits	Organismes de vente et lieux des bureaux de vente
Fabrication des pâtes et papiers			
Anglo-Canadian Pulp and Paper Mills, Limited; Québec		Papier journal, pâte au bisulfite écreue, carton.	Anglo Paper Products, Limited représentant pour la vente des produits des usines de Québec et de Dryden. Québec, Montréal, Toronto, Winnipeg. Montmorency Paper Company, Inc. distributeur aux États-Unis des produits des usines de Québec et de Dryden. New York, Chicago.
Dryden Paper Company, Limited; Dryden (Ontario)		Pâtes kraft écreues, blanchies et spéciales, papiers et cartons kraft écrus et blanchis, papiers fins et à enveloppes, produits de papier transformés.	
Transformation et emballages			
Gulf Pulp and Paper Company -Acme Paper Products Company -Anglo Packaging Company Acme Paper Products Inc. Inter Provincial Bag Limited		Boîtes en carton ondulé, carton doublure et à onduler, sacs en papier et en polyéthylène. Distributeurs d'une grande variété de produits en papier et de produits connexes. Sacs à anses, sacs à nouveautés, sacs d'épicerie et sacs à emplettes.	Les ventes sont directement effectuées par les diverses compagnies de fabrica- tion du groupe et par les compagnies de distribution ci-après: Les Cartons du Québec Limited Emballages Anglo (Québec) Limited Québec, Montréal, Ottawa, Toronto, Hamilton, London, Winnipeg.
Produits chimiques			
Dryden Chemicals Limited; Dryden (Ontario) Lignosol Chemicals Division; Québec		Acide chlorhydrique, chlore, soude caustique, chlorate de sodium. Lignosulfonates modifiés.	Les ventes sont effectuées directement.
Bois d'oeuvre			
Colenso Lumber Company; Red Lake Road (Ontario)		Bois d'oeuvre et dérivés du bois.	Les ventes sont effectuées directement.
Recyclage			
Krever Fibres Limited		Approvisionnement et vente de fibres de recyclage.	Les ventes sont effectuées directement.
Autres compagnies			
Anglo-Southern Paper Corporation Hope Timberlands Inc. The Bersimis Mining Company (No personal liability) St. Charles Transportation Company, Limited		Détienement des propriétés dans le sud des États-Unis. Pratique la prospection minière. Possède des bateaux qui transportent le bois à pâte et des cargaisons diverses.	

1971	571,841	624,870	588,423	543,780	1968	1967	1966	1965	1964
113,523	\$114,053	\$107,264	\$ 98,570	\$ 93,557	\$ 97,134	\$ 90,189	\$ 78,195	4,467	954
5,579	5,661	5,287	5,137	5,148	4,914	4,444	1,154	7,112	6,862
1,681	1,702	1,651	1,442	1,504	1,427	1,154	954	7,112	6,862
1,939	2,267	2,898	2,832	3,402	6,426	7,255	7,112	6,862	6,862
2,113	2,413	3,168	2,866	3,296	5,934	6,774	6,862	6,862	6,862
2,554	3,159	4,002	2,866	3,296	5,934	6,774	6,862	6,862	6,862
28,906	\$ 26,061	\$ 26,817	\$ 29,825	\$ 32,031	\$ 35,266	\$ 29,816	\$ 34,771	\$ 34,771	\$ 34,771
160,437	159,180	154,720	149,078	138,593	131,842	126,376	121,815	121,815	121,815
104,213	98,994	93,985	90,484	85,928	81,352	77,773	74,973	74,973	74,973
3,934	5,484	9,342	11,288	7,616	7,040	6,418	5,970	5,970	5,970
24,369	25,189	28,130	28,739	25,324	26,420	20,115	27,618	27,618	27,618
64,713	64,440	63,569	61,969	61,519	61,891	56,581	53,016	53,016	53,016
\$ 0.31	\$ 0.36	\$ 0.50	\$ 0.44	\$ 0.52	\$ 1.00	\$ 1.21	\$ 1.26	\$ 1.26	\$ 1.26
0.39	0.50	0.66	0.44	0.52	1.00	1.21	1.26	1.26	1.26
0.36	0.36	0.36	0.36	0.72	0.66½	0.50	0.50	0.50	0.50
11.98	11.93	11.77	11.47	11.39	11.58	11.19	10.48	10.48	10.48

1973	1972
608,130	617,608
Production totale	
Pâte, papier et carton (tonnes)	
\$157,461	\$125,402
Ventes et bénéfices (\$'000)	
Ventes	
5,361	5,528
1,319	1,460
10,104	2,243
12,983	2,556
Bénéfices nets	
Situation financière (\$'000)	
Fonds de roulement	
\$ 30,465	\$ 29,287
171,832	162,814
114,281	109,564
10,320	2,699
17,378	21,955
83,169	65,124
Bénéfices avant postes extraordinaires	
\$ 2.28	\$ 0.39
2.31	0.42
Bénéfices nets	
0.68	0.36
13.94	12.06
Avoir	



* Les chiffres pour l'année 1964 ont été ajustés afin de tenir compte du fractionnement des actions ordinaires, en 1964, à raison de 4 pour 1.

Etat combiné de la provenance et de l'utilisation des fonds (note 1)

Anglo-Canadian Pulp and Paper Mills, Limited

Exercice terminé le 31 décembre 1973		
Provenance des fonds		
Bénéfices nets	\$ 13,129,281	1973
Dépenses ne nécessitant pas de débours:		
Amortissement et épuisement	5,361,324	
Impôts sur le revenu reportés	1,524,700	
Frais reportés, radiés	—	
Fonds provenant de l'exploitation	20,015,305	8,773,590
Bénéfice au rachat d'actions privilégiées	59,250	101,521
Actions ordinaires	514,898	—
Subventions au développement régional	262,685	313,924
Aliénation d'immobilisations	394,912	263,095
Diminution des placements	680,389	61,051
Fonds de roulement d'une filiale acquise	—	461,829
Autres postes	—	16,232
Total de la provenance des fonds	21,927,439	9,991,242
Utilisation des fonds		
Additions aux immobilisations	10,319,609	2,698,736
Dettes à long terme	4,576,960	3,110,019
Dividendes	4,166,199	2,371,912
Actions d'une filiale (net)	—	430,000
Régime de stimulation des cadres	1,417,659	—
Rachat d'actions privilégiées	268,875	250,000
PlACEMENT dans des débentures	—	750,000
Total de l'utilisation des fonds	20,749,302	9,610,667
Augmentation du fonds de roulement	\$ 1,178,137	380,575
Voir les notes annexées aux états financiers combinés.		

Rapport des vérificateurs
Aux actionnaires de Anglo-Canadian Pulp and Paper Mills, Limited

Nous avons examiné l'état combiné de la situation financière de Anglo-Canadian Pulp and Paper Mills, Limited, de ses filiales et de la compagnie affiliée dont il est fait mention dans la note 1 aux états financiers, au 31 décembre 1973, ainsi que les états combinés des bénéfices, des bénéfices non répartis et de la provenance

A notre avis, ces états financiers présentent fidèlement, sur une base combinée, la situation financière des compagnies au 31 décembre 1973, ainsi que les résultats

de l'utilisation des fonds s'y rapportant, pour l'exercice terminé à cette date. Notre examen a comporté une revue générale des procédés comptables et tels sondages des livres et autres preuves à l'appui que nous avons jugé nécessaire de faire dans les circonstances.

Peat, Marwick, Mitchell & Cie.
Comptables agréés
Québec, P.Q.
Le 15 février 1974.

au 31 décembre 1973			8) Capital-actions, suite:
1973	1972		
			ACTIONS ORDINAIRES SANS VALEUR NOMINALE OU AU PAIR:
			Autorisées, 10,000,000 d'actions
			En circulation au début de l'exercice,
			5,402,019 actions
			Emises au cours de l'exercice
			Conversion d'actions privilégiées — 510,331
			Au comptant — 55,966
			En circulation à la fin de l'exercice:
			5,968,316 actions (1972 — 5,402,019)
\$ 38,641,223	29,618,775		
			La conversion des actions privilégiées 4 1/2 %
			en actions ordinaires n'aurait pas d'effet
			Les bénéfices non répartis comprennent un
			montant de \$986,883, soit le coût des actions
			privilégiées 4 1/2 % rachetées jusqu'ici et
			constituant actuellement un surplus spécial
			non disponible pour répartition, en vertu de
			l'article 142 de la Loi sur les Compagnies du
			Québec. Les bénéfices non répartis compren-
			nent également un surplus d'apport de
			comme dividendes sur actions ordinaires.
			\$672,115, une augmentation de \$59,250 durant
			1973, représentant le bénéfice sur le rachat
			d'actions privilégiées.
			En vertu des clauses de l'accord de fiducie
			garantisant les débiteurs à fonds d'amor-
			tissement, un montant de \$10,500,000 des
			bénéfices non répartis ne peut être distribué
			Le bénéfice par action a été calculé sur
			la moyenne mensuelle pondérée des actions
			ordinaires en circulation.
			10) Bénéfice par action:
			11) Passif éventuel et engagements:
			12) Renseignements statutaires:
			Les rémunérations directes versées aux
			administrateurs et aux cadres supérieurs
			de la compagnie en 1973 furent de \$481,313
			(1972 — \$511,184).

a) Les poursuites inscrites lors d'exercices précédents contre deux filiales pour une pré-tendue pollution au mercure de certains lacs et rivières du nord-ouest de l'Ontario et du Manitoba sont contestées en cour. Il n'est pas possible d'évaluer la dette ultime, s'il y a lieu, devant résulter de ces poursuites.

b) Les engagements pour dépenses en immobilisations étaient d'environ \$1,200,000. c) Les montants versés en 1973 en vertu de baux à long terme ont été d'environ \$1,900,000. Les obligations locales annuelles à venir capitalisées était de l'ordre de \$4,000,000.

d) Les coûts de pension supplémentaires résultant d'augmentations dans les bénéfices pour services passés et autres révisions au fonds de pension des employés sont sujets à amortissement sur des périodes jusqu'à 1990. Au 31 décembre 1973, le passif non capitalisé était de l'ordre de \$4,000,000.

1974 — \$2,200,000; 1975 — \$2,100,000; 1976 — \$1,900,000; 1977 — \$1,700,000; 1978 — \$1,400,000.

seront environ les suivantes:

6) Billets et hypothèques à payer:

1972	1973	
573,908	\$ 513,350	Billets:
2,000,000	1,500,000	Emprunts sans intérêt, rémissibles de Ontario Development Corporation
960,000	645,000	Montant dû à la banque, remboursable en 1976
117,731	229,372	Sans intérêt, remboursable \$215,000 annuellement de 1974 à 1976
138,850	969,800	Hypothèques:
7,864,566	7,408,992	A 6%, payable par versements annuels de \$200,000 jusqu'à 1975 et de \$90,000 en 1976
1,499,342	1,589,738	A 7½%, payable par versements mensuels de \$54,920, comprenant le principal et l'intérêt, jusqu'au 1er juin 1979
6,365,224	\$ 5,819,254	A 9%, payable en entier en août 1978, intérêt payable trimestriellement
		Autres
		Dédure le solde à payer en déga d'un an
		Versements échant de 1974 à 1978:
		1978 — \$1,589,738; 1975 — \$1,478,467; 1976 — \$1,395,173; 1977 — \$620,100; 1978 — \$1,595,700.

7) Débentures:

2,957,000	\$ 2,144,000	1978	Anglo-Canadian Pulp and Paper Mills, Limited: 6¼% à fonds d'amortissement, série "A"
4,404,937	4,190,062	1984	5% à fonds d'amortissement, série "B" E.U.
6,039,000	5,590,000	1986	\$3,900,000 6½% à fonds d'amortissement, série "C"
3,754,000	2,978,500	1974	4¾% à fonds d'amortissement
17,154,937	14,902,562		Moins débentures détenues aux termes des exigences des fonds d'amortissement
392,000	100,000		Moins le solde à payer en déga d'un an
16,762,937	14,802,562		
1,172,875	3,243,490		
15,590,062	\$ 11,559,072		Versements approximatifs échant de 1974
			à 1978:
			1974 — \$3,243,490; 1975 — \$1,000,000; 1976 — \$1,100,000; 1977 — \$1,200,000; 1978 — \$1,300,000.

8) Capital-actions:

			Actions privilégiées à dividende de \$2.80 cumulatif, rachetables, à fonds d'amortissement — autorisées, émises et rachetées: 160,000 actions d'une valeur au pair de \$50 chacune.
			Actions privilégiées, 4½% cumulatif, rachetables et convertibles — autorisées, 600,000 actions, d'une valeur au pair de \$25 chacune, avec droit de vote, rachetables à 30 jours de préavis à \$27.25 chacune, plus les dividendes échus, convertibles en 1¼ action ordinaire jusqu'au 31 octobre 1976. Ces actions ont été appelées pour rachat le 1er février 1974.
9,688,000	\$ 9,438,000		En circulation au début de l'exercice: 377,520 actions (1972 — 387,520)
			Moins rachats et conversions d'actions au cours de l'exercice: 351,057 actions (1972 — 10,000)
250,000	8,776,425		En circulation à la fin de l'exercice: 26,463 actions (1972 — 377,520)
9,438,000	\$ 661,575		

Notes

aux états financiers combinés

Anglo-Canadian Pulp and Paper Mills, Limited

au 31 décembre 1973

1) Base de présentation des états financiers combinés:		
Les états financiers combinés ci-joints ont été établis d'après les principes généralement appliqués dans la préparation d'états financiers consolidés.		
Une filiale détient toutes les actions privilégiées, participantes, ayant droit de vote, en gîées, participantes.		
circulation d'une compagnie affiliée. Quoique ces actions ne détiennent pas un vote majoritaire aux assemblées des actionnaires, elles donnent cependant droit à presque tous les dividendes de la compagnie affiliée. En conséquence, les états financiers de cette compagnie affiliée ont été combinés aux états financiers consolidés de Anglo-Canadian Pulp and Paper Mills, Limited.		
Dans la présentation des montants en devises étrangères, l'actif et le passif à court terme ont été convertis aux taux de changes en vigueur le 31 décembre 1973, l'actif non courant aux taux en vigueur aux dates d'acquisition, et le passif à long terme aux taux en vigueur lorsque encouru.		
Bois à pâte et fournitures d'exploitation forestière — y compris les dépenses de l'exploitation en cours	\$ 17,062,273	1973
Fournitures d'usine	6,360,193	
Produits finis, y compris les travaux en cours	7,332,368	
	\$ 30,754,834	
Les produits finis ont été évalués au moindre du coût ou de la valeur nette réalisable et tous les autres stocks au moindre du coût ou de la valeur de remplacement.		
Terrains, bâtiments, machinerie et outillage:		
Au prix coûtant	\$165,750,149	
A la valeur de remplacement amortie au 30 septembre 1940 telle qu'évaluée par la Canadian Appraisal Company Limited	2,577,309	
	\$168,327,458	
Moins:		
Amortissement accumulé	110,281,359	
Subventions reçues en vertu de programmes d'aide gouvernementale	2,187,680	
Provision pour couvrir les pertes afférentes à l'aliénation de l'usine de Dryden Chemicals Limited à Brandon, Manitoba	1,700,000	
	\$114,169,039	
	\$54,158,419	
Concessions forestières et terrains:		
Au prix coûtant	5,158,669	
Au prix évalué en 1920	2,233,120	
	\$7,391,789	
Moins épuisement accumulé	3,999,198	
	\$3,392,591	
	\$57,551,010	
En vertu d'un régime de stimulation des cadres créés en 1973, la Compagnie a accordé des prêts hypothécaires sans intérêt pour un total de \$920,000 à des cadres et employés clés afin d'aider au financement de leur logement. Des prêts sans intérêt d'un total de \$497,650 ont été faits à des fiduciaires pour le bénéfice de l'échéance sur une période de sept ans ont été créés.		
4) Régime de stimulation des cadres:		
En vertu d'un régime de stimulation des cadres créés en 1973, la Compagnie a accordé des prêts hypothécaires sans intérêt pour un total de \$920,000 à des cadres et employés clés afin d'aider au financement de leur logement. Des prêts sans intérêt d'un total de \$497,650 ont été faits à des fiduciaires pour le bénéfice de l'échéance sur une période de sept ans ont été créés.		
5) Placements:		
Actions, au prix coûtant	\$ 471,040	
Débitures, avances et billets à recevoir	806,762	
	\$1,277,802	
	\$1,958,191	

Etat combine des benefices (note 1)

Anglo-Canadian Pulp and Paper Mills, Limited

Exercice termine le 31 decembre 1973

Ventes		1973	1972
Coût des ventes, y compris les dépenses d'administration, les dépenses de vente et les frais généraux		\$157,461,283	125,401,609
Amortissement et épuisement		128,178,167	114,109,039
Intérêts sur la dette à long terme		5,361,324	5,527,871
		1,318,766	1,459,971
Revenus de placements		134,858,257	121,096,881
Revenus divers		22,603,026	4,304,728
		275,448	238,430
		208,788	255,750
Benefices avant déduction des impôts sur le revenu et postes extraordinaires		23,087,262	4,798,908
Courants		8,579,530	1,776,675
Reportés		1,524,700	466,299
		10,104,230	2,242,974
Benefices avant postes extraordinaires		12,983,032	2,555,934
Postes extraordinaires		146,249	125,398
Benefices nets		\$ 13,129,281	2,681,332
Benefice par action ordinaire (note 10)		\$ 2.28	0.39
Benefice net		\$ 2.31	0.42

Etat combine des benefices non repartis (note 1)

Exercice termine le 31 decembre 1973

Benefices non repartis au debut de l'exercice		1973	1972
Plus:		\$ 35,505,513	35,094,572
Benefices nets		13,129,281	2,681,332
Benefice au rachat d'actions privilégiées		59,250	101,521
		48,694,044	37,877,425
Moins:			
Dividendes sur les actions privilégiées		268,551	427,185
Dividendes sur les actions ordinaires		3,897,648	1,944,727
		4,166,199	2,371,912
Benefices non repartis à la fin de l'exercice		\$ 44,527,845	35,505,513

Voir les notes annexées aux états financiers combinés.

Etat combiné de la situation financière (note 1)

Anglo-Canadian Pulp and Paper Mills, Limited

au 31 décembre 1973		1973	1972
Actif à court terme			
Encaisse	\$ 2,024,240	1,783,318	417,000
Placement à court terme, au coût se rapprochant du marché	4,579,573	25,322,245	4,077,778
Comptes à recevoir	23,847,010		
Montants à recevoir de compagnies affiliées	3,116,311	30,754,834	28,942,712
Stocks (note 2)	1,284,560	1,164,703	
Frais payés d'avance			
Total de l'actif à court terme	65,606,528	61,707,756	
Passif à court terme			
Emprunts bancaires	3,029,141	11,237,837	
Billets et hypothèques à payer	1,589,738	1,499,342	
Comptes à payer	16,211,235	16,592,379	
Montants dus aux compagnies affiliées	2,303,274	273,525	
Dividendes à payer	1,499,734	592,359	
Impôts sur le revenu	7,265,142	1,052,802	
Débitures remboursables en deçà d'un an	3,243,490	1,172,875	
Total du passif à court terme	35,141,754	32,421,119	
Fonds de roulement			
	30,464,774	29,286,637	
	57,551,010	53,250,322	
Autres actifs			
Avances en vertu du régime de stimulation des cadres (note 4)	1,417,659	1,958,191	—
Placements (note 5)	1,277,802	125,000	
Marques de commerce	125,000		
Excédent du coût des actions des filiales sur la valeur aux livres de leurs actifs nets, aux dates d'acquisition	17,268,047	17,268,047	
Dettes à long terme			
Billets et hypothèques à payer (note 6)	5,819,254	6,365,224	
Débitures (note 7)	11,559,072	15,590,062	
	17,378,326	21,955,286	
Impôts sur le revenu reportés			
	24,273,649	27,325,909	
Avoir des actionnaires			
Représenté par			
Actions privilégiées (note 8)	\$ 661,575	9,438,000	
Actions ordinaires (note 8)	38,641,223	29,618,775	
Bénéfices non répartis (note 9)	44,527,845	35,505,513	
	\$ 83,830,643	74,562,288	

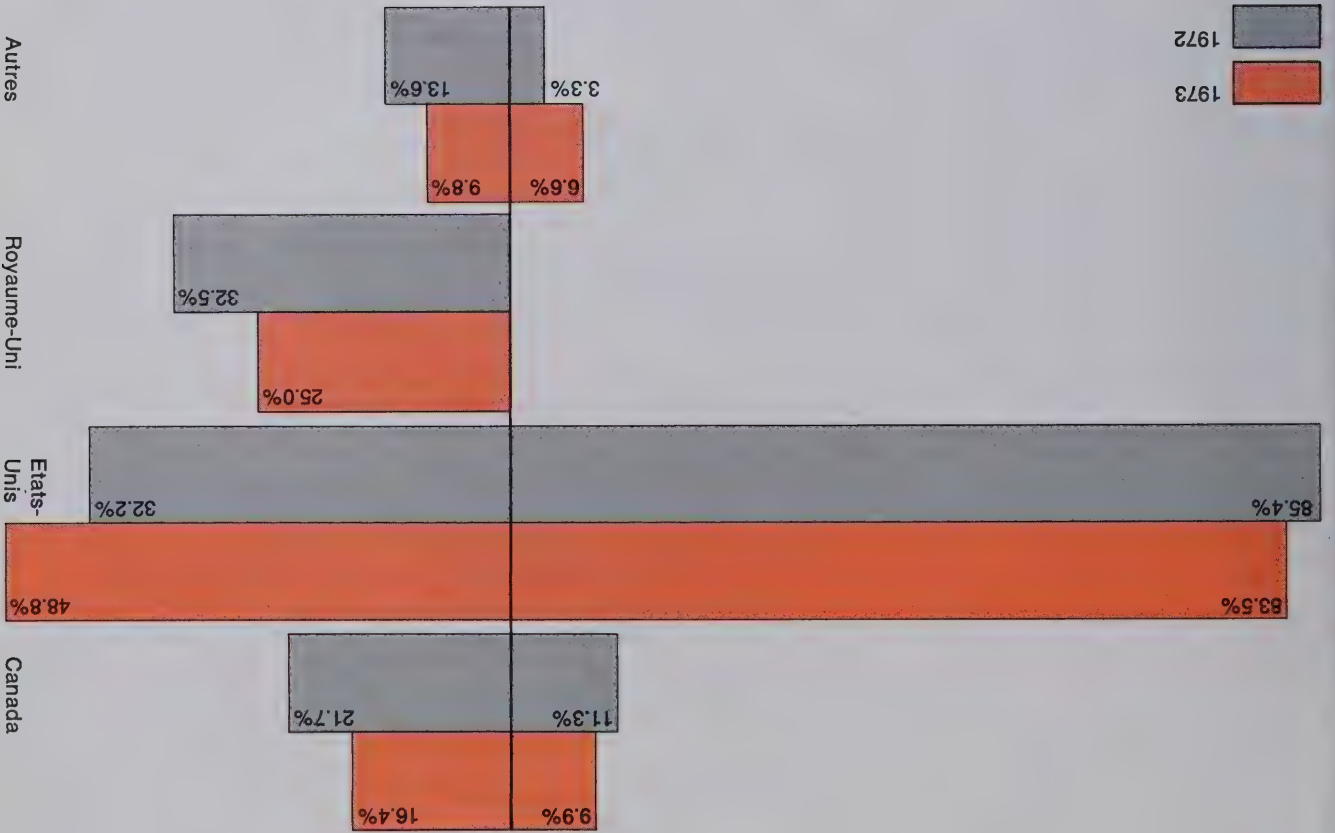
Voir les notes annexées aux états financiers combinés.

Pour le conseil d'administration:
R.W. Billingsley, administrateur
J.R. Craig, administrateur

Ventes aux principaux marchés

Papier journal

Pâte kraft



L'usine de Québec a produit 29,454 tonnes de carton durant l'année. Les prix ont subi une augmentation moyenne de \$60 la tonne pour toutes les catégories. La rentabilité a pu être améliorée grâce au déplacement de nos ventes, dont la majorité s'effectuent désormais dans des marchés plus proches, principalement dans le Québec. De plus, les suppléments de prix pour les papiers minces et spéciaux ont été majorés pour compenser la hausse de leur coût de production.

Bois d'œuvre

Le marché du bois d'œuvre a connu une faible baisse durant l'année, reflétant la diminution des mises en chantier aux États-Unis, et les prix ont fléchi de 10 à 15 pour cent durant le dernier trimestre. La production s'est chiffrée à 33,551,000 pieds/planche, comparativement à 24,183,000 pieds/planche en 1972. Cette augmentation est due en majeure partie à de nouvelles installations mises en route à la scierie au cours de 1972.

Afin de garantir l'utilisation optimale des fibres vierges disponibles, y compris les copeaux et la sciure de bois en plus du bois rond, diverses mesures ont été prises pour intégrer davantage l'exploitation de la scierie à celle de l'usine de pâtes et papier de Dryden.

Produits chimiques

La production de lignosulfonates a augmenté de 26,5%. Cette amélioration a été rendue possible grâce à l'amélioration des techniques de production et à une utilisation accrue de la capacité de l'usine. La demande extrêmement forte a provoqué une hausse des prix pour tous les types et catégories de produits. L'apport de bénéfices provenant de ce secteur de l'entreprise s'est accru de façon substantielle.

Nous avons trouvé de nouveaux débouchés pour les sous-produits de la lignine et avons mis sur le marché une nouvelle série de produits destinés à l'industrie des colorants. La rentabilité de la production a été améliorée grâce à l'élimination des produits peu rentables et à l'addition de plusieurs produits chimiques à valeur ajoutée tirés de la lignine.

La demande pour le chlore, la soude caustique et leurs dérivés s'est resserrée durant l'année. La production totale aux fins de ventes et d'usage interne, s'est élevée à 30,368 tonnes, comparativement à 27,758 tonnes en 1972.

Un projet a été approuvé pour la construction d'une usine de raffinage de la térébenthine brute, sous-produit de l'usine à pâte kraft de Dryden. L'usine, d'une capacité de 400,000 gallons par an et qui devrait commencer à fabriquer de la térébenthine purifiée en octobre 1974, exploitera un procédé mis au point par notre Division des services techniques. Une demande de brevet a été déposée pour ce procédé. Cette réalisation s'inscrit dans un programme visant à trouver pour tous nos sous-produits des débouchés commerciaux plus rentables.

Carton ondulé et emballages

Les résultats pour 1973 ont été bons et le volume des ventes ainsi que les bénéfices, modérément plus élevés en dépit du fait que l'escalade du coût des matières premières a constamment restreint la marge de bénéfices au cours de l'année. En outre, une pénurie de carton doubler a limité la production durant les deux derniers trimestres de l'année.

On s'attend à ce que cette pénurie nuise aux opérations de transformation pendant toute l'année 1974, plusieurs des fournisseurs les plus importants nous ayant avisés qu'ils devaient réduire notre quota de carton doubler ou se voir dans l'impossibilité de nous approvisionner. Toutefois, comme la pénurie de carton doubler est un phénomène général en Amérique du Nord, nous prévoyons une hausse du prix des cartonnages.

Les plans de l'usine de carton caisse qu'on projetait de construire à Mississauga, en Ontario, au coût de \$22 millions, ont été parachevés. L'usine, qui n'utilisera que les fibres secondaires fournies par notre Division de recyclage, fabriquera 85,000 tonnes de carton calss par an. La mise en exploitation est prévue pour le début de 1976. La totalité de la production est destinée à l'usage interne.

La réorganisation de la Division sur une base de centres régionaux de bénéfices, effectuée en 1973, assurera à la direction un meilleur contrôle sur la fabrication et le marketing.

Produits transformés et distribution

Les résultats en 1973, ont été bien meilleurs que ceux de l'année précédente. Le volume des ventes et les bénéfices ont augmenté dans tous les domaines, même si la Division a dû faire face durant toute l'année à une pénurie de matières premières qui a nécessité des réajustements considérables de l'ordonnance-ment des machines.

La Division a procédé à une réorganisation importante au début de l'année. Des centres régionaux de bénéfices ont été établis et une unité conseil divisionnaire a été créée dans le but d'assister les régions en matière de planification, de finance et de production. Cette réorganisation, ainsi que la consolidation et la rationalisation des activités qui en ont découlé, a joué un grand rôle dans l'amélioration du profil des bénéfices, en particulier en ce qui concerne les opérations situées dans l'est.

En janvier 1974, toutes les activités de la région de Toronto, y compris la fabrication et la distribution des sacs en papier et en plastique, ont été centralisées dans un nouvel immeuble d'une superficie de 200,000 pieds carrés, à Mississauga. Le bâtiment, pourvu d'installations modernes pour les services de fabrication, d'entreposage, d'expédition et d'administration, accroîtra encore la rentabilité. La rareté des matières premières se fera sentir durant toute l'année 1974, mais les approvisionnements paraissent suffisants pour respecter les engagements actuels.

Recyclage

Krever Fibres, qui a été restructuré pour devenir la Division de recyclage, a réalisé des bénéfices de l'ordre de \$382,136. Il y a eu, en 1973, une hausse radicale de la demande pour tous les genres de fibres de recyclage, ce qui a provoqué l'augmentation du prix de toutes les catégories. Le chiffre d'affaires et la rentabilité ont augmenté par suite de la hausse des prix, même si le nombre de tonnes vendues est resté à peu près le même qu'en 1972.

La Division a été réorganisée et le personnel est resté à peu près le même qu'en 1972.

La Division a été réorganisée et le personnel est resté à peu près le même qu'en 1972.

La Division a été réorganisée et le personnel est resté à peu près le même qu'en 1972.

Services techniques

Comme il a été dit dans le rapport de l'année dernière, nous avons formé une Division des services techniques qui assume au sein de la Compagnie, la responsabilité dans les domaines de la technologie, du design, de la construction, de la recherche et du développement.

En plus de participer à tous les projets internes importants dont il a déjà été question dans le présent rapport, cette Division, pour- suivant un objectif à long terme de mise en marché de son expérience et de sa technologie à l'échelle mondiale, a commencé à développer des marchés extérieurs. Au cours de l'année, la division a tiré des revenus de l'exploitation d'un certain nombre de brevets et licences.

Relations industrielles

Deux conventions collectives d'une durée de deux ans ont été négociées au cours de 1973, avec les employés payés à l'heure aux usines de Dryden et de Québec. Les ententes ont été conclues sans recours à la grève.

Rapport sur les activités de 1973

Papier Journal

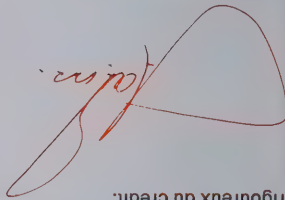
En 1973, l'événement le plus significatif dans cette sphère de la production, a été la conversion de la totalité de la production de papier Journal à un papier plus léger de 30 lbs ou moins. Pendant des années le papier Journal ordinaire avait un poids de 32 lbs par 3,000 pieds carrés de surface imprimable. Depuis cinq ans, nous faisons des expériences avec des feuilles plus minces, et nous nous assurons des débouchés pour ces produits, dont certains ne pèsent que 25 lbs par 3,000 pieds carrés de surface imprimable.

Devant une pénurie de fibres grave et tenace, nous avons pris la décision, le 6 août, de cesser la fabrication du papier Journal de type 32 lbs, et de commencer immédiatement à livrer à tous nos clients, qui achetaient ce type de papier, la feuille suivante dans notre production normale, soit le type de 30 lbs, qui donne 6% de surface imprimable de plus par tonne de fibres. Tous les clients furent avisés que, même si le prix par tonne allait être augmenté de 6%, le coût par unité n'augmenterait pas puisqu'ils recevront 6% de surface imprimable en plus par tonne de papier de type 30 lbs.

Cette décision a eu des conséquences d'une portée incalculable, et dès le début de 1974 les producteurs scandinaves ont abandonné la production du papier Journal de type 32 lbs. La conversion de la production à un papier Journal plus mince a rendu possible une légère accélération et une meilleure utilisation des machines. Grâce à une étroite collaboration entre le marketing et l'exploitation, la programmation a pu être améliorée, ce qui s'est traduit par une augmentation de 4 pouces par machine en moyenne de produit vendable. Cette réduction des déchets signifie une augmentation de la production de l'ordre de 6,200 tonnes par an environ. Souignons que, quoique nous ayons produit une surface linéaire supérieure en 1973 par suite de la conversion à une feuille plus légère, il y a eu une baisse de la production exprimée en tonnes. La production a totalisé 337,910 tonnes en 1973, alors qu'en 1972, elle avait atteint 338,161 tonnes.

Aux Etats-Unis, le prix du papier Journal, en dollars américains, est passé de \$165 (32 lbs) au début de 1973, à \$200 (32 lbs) à la fin de l'année. Le prix de vente de la catégorie 30 lbs se situait à \$213.50 à la fin de l'année. Au cours de l'année, la machine à papier numéro 3 de l'usine de Québec a été reliée à un ordinateur, ce qui a permis de produire une feuille uniforme, de réduire la quantité de rejets et d'améliorer la teneur en eau. On prévoit installer un équipement similaire sur les trois autres machines de l'usine au cours de 1974.

J. A. Ross,
vice-président, finances



Les dépenses en immobilisations se sont chiffrées à \$10,319,609 en 1973. La plupart avaient pour objet la réalisation de projets visant à améliorer la productivité et l'efficacité, et à renouveler l'équipement. Le total comprend aussi une somme d'environ \$3,500,000 couvrant les dépenses initiales engagées dans la construction de l'usine de carton caisses dont il est question ailleurs dans le rapport.

Comme il a été mentionné dans le rapport de l'an dernier, les intérêts de la Compagnie dans la firme Kraver Fibres Limited ont été portés à 100% au 31 décembre 1972. Les revenus nets de cette firme se sont élevés à \$382,136 en 1973, et cette somme est comprise dans les bénéfices pour l'année 1973.

Depuis un certain nombre d'années, la Compagnie détient des actions ordinaires dans The Donohue Company Limited. Ces actions ont été vendues en 1973 et les gains en capital ainsi réalisés, moins les impôts applicables, constituent le poste extraordinaire indiqué dans l'état combiné des bénéfices.

Le fonds de roulement se chiffre à \$30,464,774 ce qui représente une augmentation de \$1,178,137, comparativement à \$29,286,637 pour l'année 1972. En dépit de l'augmentation substantielle des ventes, les comptes à recevoir ont été réduits d'environ \$1,500,000 à la suite d'un contrôle plus rigoureux du crédit.

Papiers fins, papiers Kraft et carton

Le programme d'utilisation de fibres diverses comme apport aux fibres de bois tendu, nous a permis d'en réduire quelque peu la consommation en utilisant davantage les copeaux, les planures et le tremble.

Grâce aux efforts du marketing, les coûts de la vente et de la distribution ont diminué de façon substantielle, ce qui a eu pour résultat d'améliorer considérablement la rentabilité. Une bonne partie des ventes ont été ramenées à des marchés moins éloignés, et une portion vers le Royaume-Uni a été vendue en Amérique du Nord. Le programme institué en vue d'établir avec les clients des relations stables, fondées sur des contrats à long terme, se poursuit de façon satisfaisante.

Pâtes

Les prix de la pâte ont rattrapé la demande en 1973. Le prix de vente de la pâte blanche de résineux est passé (en dollars américains) de \$162 la tonne "livrée", au dernier trimestre de 1972, à \$265 la tonne "livrée", au premier trimestre de 1974.

De nouveaux contrats plaçant la majorité de nos ventes sur une base à long terme, ont été négociés au cours de l'année. Cette acceptation de l'interdépendance liant le client et le fournisseur devrait atténuer sensiblement les effets des fluctuations dans la demande à la division de Dryden.

Niveau record en 1973, soit 139,983 tonnes, comparativement à 126,730 tonnes en 1972. La production de la pâte au bisulfite a été fortement réduite par suite de la rareté de fibres résultant de la pénurie de main-d'œuvre dans nos chantiers forestiers du Québec. L'exploitation de l'usine de pâte au bisulfite, interrompue en janvier, n'a été reprise qu'en décembre. En conséquence, la production totale a été de 5,222 tonnes, alors qu'on évaluait à 65,000 tonnes la capacité de production annuelle.

A l'usine de Dryden, la production de papier a atteint le niveau record de 71,059 tonnes, comparativement à 67,543 tonnes en 1972. Cette productivité accrue résulte de plusieurs changements rendus possibles par la fermeture du marché. Nous avons pu effectuer les changements dans les types de produits et éliminer des catégories peu rentables, ce qui a permis une plus grande continuité dans la production et un meilleur réglage des machines à papier.

Les prix de toutes les catégories de papier ont augmenté sensiblement durant l'année. Le prix du papier fin a augmenté de \$150 la tonne et celui du papier à enveloppes, de \$45, avec une hausse supplémentaire de \$100 entrant en vigueur le 1er janvier 1974.

En 1973, les ventes ont atteint le chiffre de \$157,461,283, soit une augmentation de 26% par rapport à 1972. On trouvera le détail du volume accru des divers produits au tableau de la production. Dans le cas du papier journal, bien que la production en tonnes soit demeurée à peu près la même qu'en 1972, la production calculée en pieds linéaires a augmenté de façon marquée par suite du passage à la fabrication d'un papier plus mince vers le milieu de l'année. En plus, les conditions offertes par un marché ferme ont permis d'optimiser les bénéfices nets des usines, en pratiquant une sélection à la fois dans les produits, et dans la répartition géographique des ventes.

L'augmentation des revenus est attribuable principalement à ces changements favorables. Les bénéfices avant postes extraordinaires se sont élevés à \$12,983,032, ou \$2,28 par action (1972 — \$0,39), et les bénéfices nets se sont chiffrés à \$13,129,281, ou \$2,31 par action (1972 — \$0,42), calculés sur la moyenne mensuelle pondérée des actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice 1973. Au 31 décembre 1973, il y avait 5,968,316 actions ordinaires en circulation comparativement à 5,402,019 à la fin de 1972. Le rendement sur l'avoir des actionnaires a été de 15,6%, en 1973, comparativement à 3,6% en 1972.

La productivité a augmenté de façon substantielle dans les principales usines. Cette augmentation a eu une forte incidence sur les bénéfices, car elle a augmenté le volume de production et réduit les coûts.

Le 30 août 1973, le conseil d'administration a fait passer de 9¢ à 25¢ le dividende trimestriel par action ordinaire payable le 5 octobre 1973. Une somme de \$13,188,531 a été ajoutée aux bénéfices non répartis. Après déduction de la somme de \$4,166,199 payée en dividende aux bénéficiaires non répartis, les actions privilégiées restantes ont été rachetées le 1er février 1974.

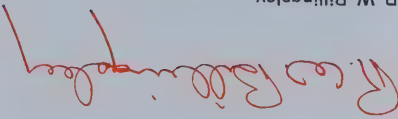
La Compagnie s'est engagée par une garantie d'exécution de \$500,000 envers le gouvernement de l'Ontario, en échange de droits couvrant une région vierge adjacente aux limites nord de nos concessions forestières actuelles, ce qui fournirait les fibres nécessaires à ce complexe, à la condition que les travaux de construction débutent au plus tard en décembre 1976.

En outre, nous étudions la possibilité d'inclure une usine de panneaux de fibres et une usine de dérivés chimiques dans cet ensemble. On évalue à \$190 millions, le coût total de ces projets.

Nous continuons également nos recherches en vue d'acquisitions qui seraient compatibles avec nos activités actuelles et nos objectifs à long terme. Je suis persuadé que, dans un proche avenir, nous découvrirons bon nombre d'intéressantes possibilités d'investissement, lesquelles jointes aux projets dont il a été question plus haut, et aux nouvelles structures de notre organisation, garantiront la vitalité et la rentabilité de la Compagnie à long terme.

Les membres du conseil d'administration désirent exprimer leurs remerciements aux actionnaires et aux clients pour l'appui continu qu'ils leur ont apporté au cours de l'année. Ils adressent en outre des remerciements particuliers à tous les employés, qui par leurs efforts et leur engagement, ont grandement contribué aux succès de la Compagnie en 1973.

Au nom du conseil d'administration


R. W. Billingsley

président et directeur général

Grâce à une demande forte et soutenue, allié à des programmes destinés à améliorer la rentabilité et à augmenter la productivité, 1974 sera une excellente année.

Le reprise de la production de la pâte commerciale au bisulfite aura une influence considérable sur les bénéfices, comme d'ailleurs l'augmentation des prix de la pâte kraft qui est entrée en vigueur le 1er janvier 1974.

L'économie des États-Unis et celle de l'Europe occidentale subiront sans aucun doute des ralentissements en 1974, cependant je crois que cela n'affectera pas sensiblement l'équilibre entre l'offre et la demande des produits de l'industrie des pâtes et papiers, et qu'une forte demande continuera de stimuler la production et nous permettra de reporter sur nos prix la plupart des hausses de coûts.

Nous avons déjà parlé de deux nouveaux projets, soit l'usine de carton caissé de Mississauga et l'usine de térébenthine de Dryden.

Le 5 mars 1974, le conseil d'administration a autorisé des travaux de modernisation, d'optimisation et d'agrandissement de l'usine à pâte de Dryden, grâce auxquels la production passera de 630 à 750 tonnes par jour; l'installation de systèmes d'assainissement modernes des effluents à l'usine de Dryden; et l'augmentation de la capacité de la production de bois d'œuvre, qui passera de 34 millions à 225 millions pieds/planche par an, grâce à la construction de scieries à Dryden et dans la région de Red Lake en Ontario. On affectera 89% de ce bois d'œuvre à la production de bois de dimension, le reste servira à faire des montants. La province de l'Ontario a étendu les droits de coupe de la Compagnie sur une superficie additionnelle de 800 milles carrés au nord de nos concessions forestières actuelles afin d'assurer l'approvisionnement en fibres nécessaire à cette expansion.

De plus, l'usine de chlore et de soude caustique de Dryden sera modernisée grâce à l'installation d'électrolyseurs Hooker à membranes du type Permionix. L'usine de Dryden sera la première entreprise commerciale au monde à utiliser cette nouvelle technologie de production exempte de mercure.

Le conseil d'administration a également autorisé une importante étude de faisabilité, pour la construction d'un second complexe moderne et intégré de fabrication de produits forestiers dans la région de Red Lake, en Ontario. D'après les études préliminaires, ce complexe comprendrait une usine de pâte kraft d'une capacité de 900 tonnes par jour, qui utiliserait uniquement comme matière première la sciure de bois, les copeaux et les planures provenant des scieries. La production de ces sous-produits serait augmentée par suite de l'expansion des opérations de sciage, qui passerait de 225 millions à 500 millions de pieds/planche par an.

Rapport du conseil d'administration aux actionnaires de la compagnie

Revue de l'exercice 1973

L'Anglo-Canadien a connu une excellente année en 1973. La demande a été très forte pour la plupart des produits, et les prix ont augmenté en conséquence. Les ventes se sont élevées à \$157,461,283, soit une augmentation de 26% par rapport à 1972. Les bénéfices ont dépassés de \$2,681,332 en 1972, à \$13,129,281 en 1973.

La direction s'est appliquée durant toute l'année à tirer pleinement profit des occasions qu'offrait un marché ferme, pour accroître l'efficacité de la production et améliorer la mise en marche, afin d'augmenter la rentabilité au-delà de ce qu'aurait donné l'augmentation des prix et du volume de production. Des programmes de rationalisation ont été implantés dans plusieurs domaines, bon nombre de records de production ont été établis, le marketing a tenté d'optimiser le rapport produits/clients et les contrôles financiers et autres ont été resserrés.

Les prix ont augmenté pour les pâtes, les papiers kraft fins et spéciaux, le papier journal, les produits chimiques, le carton ondulé et les produits d'emballage. La seule exception a été le bois d'œuvre où, par suite d'un léger fléchissement de la demande, les prix ont subi une tendance vers la baisse durant le quatrième trimestre, après avoir atteint un sommet record plus tôt au cours de 1973.

Nos usines de pâtes kraft, de papier journal et de papiers kraft ont fonctionné à pleine capacité pendant toute l'année. Grâce en bonne partie au splendide effort du personnel proposé à la fabrication, la production de pâtes et papiers kraft a atteint un record. Les machines à papier journal ont également établi des records de vitesse.

L'usine de Québec,

rapide de leur coût, demeure un problème à l'approvisionnement en fibres et la hausse en janvier 1973, faute de fibres. Toutefois, commerciale au bisulfite qui avait été fermée pour ouverture en décembre, de l'usine de pâte opérations forestières. Ceci a permis la fibres du bois rond, et à la mécanisation des sation de fibres diverses comme appoint aux journal plus mince, à des programmes d'utilisation de fibres vierges grâce à la fabrication d'un papier Nous avons pu augmenter nos stocks de fibres vierges grâce à la fabrication d'un papier journal plus mince, à des programmes d'utilisation de fibres du bois rond, et à la mécanisation des opérations forestières. Ceci a permis la fibres du bois rond, et à la mécanisation des sation de fibres diverses comme appoint aux journal plus mince, à des programmes d'utilisation de fibres vierges grâce à la fabrication d'un papier

dans le domaine des emballages, les bénéfices de la Division produits transformés et distribution, ont été considérablement plus élevés que l'année dernière. La Division carton ondulé, a également connu un bonne année malgré l'augmentation assez marquée des prix de la matière première, et les fréquents rajustements provoqués par la pénurie de cette matière. Les deux divisions ont été réorganisées au cours de l'année.

Il y a eu majoration des coûts des matières premières, du transport et de la main-d'œuvre dans toutes les opérations. Les conventions collectives négociées aux usines de Dryden et de Québec entraîneront une hausse annuelle d'environ 10% en salaires et avantages sociaux. Ces conventions accordent aux travailleurs de l'industrie des pâtes et papiers de l'est du Canada, des salaires supérieurs à ceux des travailleurs du nord-est et du sud des Etats-Unis, ce qui nous place dans une position encore plus désavantageuse vis-à-vis les fabricants de pâtes et papiers de ces régions.

Bon nombre de projets importants ont été entrepris au cours de l'année. La Division des services techniques de la Compagnie a mis au point un nouveau procédé de raffinage destiné à purifier la térébenthine brute récupérée de l'usine de pâtes. La construction d'une usine, dont les plans ont été révélés en janvier 1974, fera de la division de Dryden la plus importante producteur de térébenthine purifiée au Canada. Un projet de construction d'une usine de carton caissette de \$22,000,000, dans les environs de Toronto, a été révélé en novembre. La mise en exploitation de cette nouvelle usine, qui n'utilisera que des fibres secondaires, est prévue pour le début de l'année 1976.

A Toronto, la Division produits transformés et distribution, a centralisé en janvier 1974 les différentes activités du domaine de l'emballage dans un immeuble neuf d'une superficie de 200,000 pieds carrés qu'elle a loué à Mississauga, Ontario. Les installations modernes de l'usine, de l'entrepôt, et des bureaux du nouvel établissement, permettront l'en suis persuadé, de réduire les coûts de production et d'augmenter le rendement.

J'ai le plaisir d'annoncer la création d'un régime de motivation des cadres supérieurs. Ce régime, qui nous a déjà permis d'attirer dans notre organisation des personnes de haut calibre, encouragera les cadres supérieurs à fournir des rendements exceptionnels et soutenus. On trouvera les détails de ce régime dans la 4e note des états financiers.

Il y a eu de nombreux changements au sein du conseil d'administration et du bureau de direction.

Au cours de l'année M. Hazen Hansard, c.r., a résigné ses fonctions de président et membre du conseil. Nommé au conseil en 1957, M. Hansard avait été élu président en 1966. Durant son mandat, M. Hansard a su guider la Compagnie avec fermeté et perspicacité, et son absence sera profondément ressentie.

M. J. R. Craig a été élu président pour succéder à M. Hansard.

En décembre 1973, le Dr Philip Sykes s'est retiré du conseil d'administration où il siégeait depuis 1961. Tout au long des années, ses connaissances et ses conseils avisés ont été précieux pour la Compagnie, en particulier dans les domaines de la technique et de l'exploitation.

MM. T. S. Jones, M. J. Lilley et J. Winn ont remis leur démission comme membres du conseil d'administration au cours de l'année. Leurs loyaux services ont été grandement appréciés. MM. Jones et Winn font encore partie du bureau de direction.

Le Dr E. J. Spence et M. J. A. Mullin, c.r., ont été élus au conseil d'administration au cours de 1973.

Le Dr Allan Hill s'est retiré du poste de vice-président, marketing. Il est maintenant conseiller auprès de la Compagnie, et il continue de siéger au conseil d'administration. Nous apprécions grandement tous les services qu'il a rendus au cours des 30 et quelques années qu'il a passées au service de la Compagnie.

M. M. J. Foley s'est retiré du poste de vice-président de la Compagnie comme il a été mentionné dans le rapport de l'an dernier, maintenant conseiller auprès de la Compagnie, et il garde son siège au conseil d'administration, et il a été élu vice-président, marketing et Mme S. S. Hultgreen a été nommée secrétaire.

Revue générale

Production (tonnes)				1973	1972	Changement		%	
Usine de Québec	Papier journal	337,910	338,161	(0.1)					
	Pâte au bisulfite écorue	5,222	33,190	(84.3)					
	Carton	29,454	27,122	8.6					
	Pâtes kraft, écorues et blanchies	139,983	126,730	10.5					
Usine de Dryden	Papier kraft et papiers fins	71,059	67,543	5.2					
	Produits pour doublure et carton à onduler	24,502	24,862	(1.4)					
Total, pâte à papier, papier et carton				608,130	617,608	(1.5)			
Transformation et emballages				95,660	93,446	2.4			
Produits chimiques	Dryden (chlorate, chlore, soude caustique, acide chlorhydrique)	30,368	27,758	9.4					
	Québec (lignosulfonates)	39,879	31,536	26.5					
	Bois d'oeuvre — pieds/planche (en milliers)	33,551	24,183	38.7					
Etat financier									
Ventes				\$157,461,283	\$125,401,609	25.6			
Bénéfices avant postes extraordinaires				\$12,983,032	\$2,555,934	408.0			
Bénéfices nets				\$13,129,281	\$2,681,332	389.7			
Par action ordinaire	Bénéfices avant postes extraordinaires	2.28	\$	0.39	484.6				
	Bénéfices nets	2.31	\$	0.42	450.0				
	Mouvements de trésorerie	3.55	\$	1.55	129.0				
	Dividendes	0.68	\$	0.36	88.9				
Dépenses en immobilisations				\$10,319,609	\$2,698,736	282.4			
Fonds de roulement				\$30,464,774	\$29,286,637	4.0			

Principaux produits mis en marché

L'organisation emploie environ six mille personnes et ses ventes ont, en 1973, dépassé le chiffre de \$157,000,000. Ses actions sont cotées aux bourses de Toronto et de Montréal et 82% de ses actions ordinaires sont détenues par la Reed Paper Group Canada Limited, filiale de la Reed International de Londres.

Papier journal
Pâte au bisulfite et pâte kraft
Papiers kraft écorus et blanchis
Carton
Papiers fins
Emballages en carton ondulé
Sacs en papier
Sacs en plastique de forte densité
Bois d'oeuvre
Produits chimiques bruts et spécialisés

La division du recyclage achète des matières de récupération dont le recyclage est effectué par les compagnies au sein de l'organisation, aux fins de revente.

Analyse des ventes		1973
Papier journal	\$	51,414,000
Papier et carton		26,770,000
Pâte		23,612,000
Emballages en carton ondulé		25,059,000
Sacs en papier, sacs en plastique et autres produits spécialisés		15,971,000
Bois d'oeuvre		4,820,000
Produits chimiques et divers		4,257,000
Fibres de recyclage		5,558,000
Total	\$	157,461,000

Administrateurs et Direction

au 5 mars 1974

Administrateurs

R.W. Billingsley

Président et directeur général

H.W. Broad

Président du conseil adjoint

Reed International Limited

J.R. Craig

Président du conseil d'administration

Canada Limited et Reed Paper Group Canada

Holdings Limited

M.J. Foley

Conseiller auprès de la Compagnie,

ancien vice-président de la Compagnie

K.D. Greaves

Vice-président, exploitation

A.C. Hill

Conseiller auprès de la Compagnie,

ancien vice-président de la Compagnie

K.S. Howard, c.r.

Associé de Ogilvy, Cope, Porteous, Hansard,

Marler, Montgomery & Renault

(avocats et procureurs)

J.A. Mullin, c.r.

Associé de Fraser & Beatty

(avocats et procureurs)

J.A. Ross

Vice-président, finances

Sir Don Ryder

Président du conseil et directeur général

Reed International Limited

E.J. Spence

Président du conseil

Arvak Limited

Renault St-Laurent, c.r.

Associé de St-Laurent, Monast, Desmeules

Walters & Dubé

(avocats et procureurs)

Direction

Président du conseil d'administration

J.R. Craig

Président et directeur général

R.W. Billingsley

Vice-président, finances

J.A. Ross

Vice-président et directeur général

services techniques

R.C. Buser

Vice-président, exploitation

K.D. Greaves

Vice-président, marketing

S.G. Gordon

Vice-président

T.S. Jones

Vice-président, service de la fabrication

James Winn

Secrétaire

S.S. Hultgreen

Trésorier

W.D. King

Contrôleur

E.F. Beyers

Trésorier adjoint

W.I. Richardson

Registraire et agent de transfert

Montreal Trust Company

Québec, Montréal, Toronto, Winnipeg,

Vancouver et Halifax

Vérificateurs

Peat, Marwick, Mitchell & Cie

Assemblée générale annuelle

L'assemblée générale annuelle des

actionnaires aura lieu à 15h, le 18 avril 1974,

au Château Frontenac, à Québec, P.Q.

Table des matières

1	Conseil d'administration et direction
2	Revue générale
3	Rapport des administrateurs
4	Rapport financier
5	Rapport sur les activités de l'exercice écoulé
8	Etats financiers combinés
13	Rapport des vérificateurs
14	Comparaison décennale
16	Filiales et compagnies associées

Anglo-Canadian Pulp and Paper Mills Limited

Rapport annuel

1973